UNIVERSITÉ DE DIJON — FACULTÉ DE DROIT
Années 1927-1928

LA THÉORIE DE M. G. CASSEL
SUR LES
CYCLES ÉCONOMIQUES

THÈSE
POUR LE DOCTORAT D'UNIVERSITÉ
(Sciences économiques)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON
Le vendredi 21 décembre 1928, à 15 heures

PAR

Kiril TRAÏANOFF

PRÉSIDENT : M. BAUDIN, PROFESSEUR
SUFFRAGANTS : M. VIGNES, PROFESSEUR ; M. GIGOUT, CHARGÉ DE COURS

DIJON
IMPRIMERIE VEUVE P. BERTHIER
12, Rue Berbisey, 12
—
1928

LA THÉORIE DE M. G. CASSEL

SUR

LES CYCLES ÉCONOMIQUES

UNIVERSITÉ DE DIJON — FACULTÉ DE DROIT
Années 1927-1928

LA THÉORIE DE M. G. CASSEL

SUR LES

CYCLES ÉCONOMIQUES

THÈSE

POUR LE DOCTORAT D'UNIVERSITÉ

(Sciences économiques)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON

Le vendredi 21 décembre 1928, à 15 heures

PAR

Kiril TRAÏANOFF

PRÉSIDENT : M. BAUDIN, PROFESSEUR

SUFFRAGANTS : M. VIGNES, PROFESSEUR ; M. GIGOUT, CHARGÉ DE COURS

DIJON
IMPRIMERIE VEUVE P. BERTHIER
12, Rue Berbisey, 12
—
1928

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

INTRODUCTION

Des cycles économiques se déroulent depuis un siècle en Grande-Bretagne, en France, aux États-Unis et plus récemment en Allemagne, en Autriche, en Italie, etc... Au cours des dernières années, ils ont fait leur apparition au Canada, en Australie, dans l'Amérique du Sud, dans l'Inde britannique et au Japon. La caractéristique essentielle de tous ces mouvements est la succession régulière dès périodes de prospérité, de crise, de dépression et de reprise de l'activité.

Cependant, par crise économique, il faut entendre une forme bien caractérisée par des stades alternatifs de tension et de fléchissement des forces productives, dont la crise n'est que le point d'intersection. Même certains auteurs ont admis que le passage de la prospérité à la dépression pourrait s'accomplir, dans certains cas, graduellement et sans fortes secousses de la vie économique. Il faut donc se garder de confondre cette forme de crise avec celles qui peuvent être provoquées par de nombreux facteurs particuliers : état des récoltes, politique intérieure, changement de système monétaire, politique bancaire, crise de telle

industrie ou de tel commerce, crise de bourse, etc., etc. C'est pourquoi M. Sombart a proposé de remplacer l'expression « Théorie des crises » par « Théorie des conjonctures économiques », expression qui s'emploie aujourd'hui couramment en Allemagne. De même, en France, M. Aftalion a introduit, pour les mêmes raisons, l'expression « Cycles économiques », qui s'est déjà imposée dans le langage scientifique.

Les cycles sont tous semblables en ce qui concerne le rythme dont nous venons de parler, mais ils diffèrent sous tous les autres aspects. Ils varient en longueur, en violence et par l'importance relative de leurs phases successives. Ils se produisent dans divers pays à des époques différentes. Il semble que les cycles aient une tendance à se succéder à des intervalles à peu près réguliers ; mais cela ne prouve pas l'existence de la régularité absolue que l'on avait cru d'abord remarquer. Certainement il ne s'agit pas d'une perturbation capricieuse, comme le fait remarquer M. Laporte ; dans le domaine économique, ainsi que dans le domaine physique, la nature ne fait pas de sauts. Ces phénomènes économiques sont soumis à de véritables lois, mais cela ne signifie point que la période d'évolution soit forcément toujours de même durée. Cependant, on a constaté des périodicités de quatre ans, de sept ans et de dix ans. Parmi les différentes phases des cycles économiques, ce sont les crises qui ont attiré le plus d'attention ; il s'agit ici d'un moment dramatique qui suscite l'intérêt du public. Dans le monde des affaires, la crise est la période de dangers, de pertes et de ruines.

Les crises, en tant que perturbations aiguës de la vie économique, sont les phases les plus marquantes des cycles, et constituent, pour ainsi dire, les tournants du développement de l'économie capitaliste.

En général, dès qu'une crise s'est produite, elle devient l'objet d'études et de discussions nombreuses. Malheureusement les travaux qui ont été consacrés à ce problème n'ont pas eu pour résultat de lui donner une solution nette et définitive. Ils ont permis tout au plus de se rendre mieux compte du caractère et de la nature de ces phénomènes (1).

En effet, à cause de la complexité et de la grande variété des faits et des relations économiques dépendant de ces phénomènes, qui se présentent périodiquement sous les aspects les plus divers, il est difficile de concevoir une théorie générale ou de concilier les théories dominantes.

D'après une opinion très répandue, le véritable nœud des crises se trouve dans l'industrie, qui représente dans l'économie moderne le *capital fixe*, et c'est cette même industrie qui est toujours le plus fortement atteinte par les crises. La production des biens de consommation reste, à vrai dire, passive à la naissance de ce phénomène. D'après cette opinion, les crises périodiques sont en réalité des variations de production de capitaux fixes, c'est-à-dire que l'industrie productrice de capitaux fixes est le point de départ de tous les mouvements cycliques.

Nous voulons parler ici de la théorie dite de l'épargne (2). Cette théorie, sous sa forme primitive, a été critiquée à juste titre par M. Aftalion (voir son article dans la *Revue d'histoire des doctrines économiques et sociales*, 1909 ; ainsi que son ouvrage sur les *Crises périodiques de surproduction*, t. I, p. 217, 1913). Depuis,

---

(1) En 1895, M. Bergmann a dressé une liste de deux-cent-trente opinions distinctes, groupées en huit catégories, sur les causes supposées des crises.

(2) Parmi les représentants principaux de cette doctrine, on compte : MM. Spiethoff, Pohle, Tugan-Baranowsky, Pareto, etc.

elle a subi des changements considérables, à la suite desquels elle apparut sous un autre aspect. Nous retrouvons cette théorie sous une nouvelle forme chez M. Cassel, dont les travaux comptent parmi les plus importants sur ce sujet. Le but du présent travail est de donner un compte rendu de la théorie des cycles économiques de ce savant.

L'activité scientifique de M. Cassel s'étend à tous les domaines de la science économique, au sujet desquels il a émis des théories extrêmement intéressantes. Celles-ci sont, à vrai dire, en dehors de notre travail ; il nous semble pourtant indispensable d'exposer sommairement ses conceptions économiques, dont le caractère essentiel consiste dans l'abandon de la thèse de la valeur : « Je suis arrivé à la conviction, dit M. Cassel, que la théorie de la valeur tout entière, avec ses discussions infinies sur des mots et sa scholastique stérile doit être éliminée de la théorie économique » (1).

D'après lui, l'économie sociale doit être établie sur la base d'une théorie de la formation des prix (2).

Tous les efforts de M. Cassel se portent vers l'élaboration d'une théorie d'économie sociale où la notion de la valeur serait exclue et dans laquelle toutes les questions économiques seraient étudiées comme problèmes des prix.

C'est en 1899 dans son article : « Les fondements d'une théorie élémentaire des prix », publié dans la *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, que M. Cassel pose les bases de son économie sociale. Depuis cette époque, il a entrepris l'édification de sa théorie. La première étape de ce travail a été son

---

(1) *Die theoretische Sozialökonomie*, 3e éd., Leipzig, 1920, p. 5.
(2) *Op. cit.*, p. 5.

livre : *The nature and necessity of interest* (Londres, 1903), dans lequel il expose sa conception de l'intérêt ; c'est en étudiant les variations de ce revenu qu'il a été amené à entreprendre des recherches sur les cycles économiques ; dans cette question tous ses efforts se concentrent sur l'observation des faits, surtout dans le domaine de la formation du capital. Les premiers résultats de cette étude ont paru en 1904, dans son traité : *Coda och dalikatider* (1).

Vers la même époque, il achève sa théorie de la monnaie. Dix ans plus tard, il a terminé son grand ouvrage *L'économie sociale théorique*, d'une si forte construction, qui contient l'élaboration définitive de de sa théorie économique. La guerre en a retardé la publication jusqu'en 1918. (La traduction française paraîtra prochainement.)

---

(1) *Ekonomisk Tidskrift*, 1904.

CHAPITRE I

I

Le rythme de la Production industrielle

§ 1. Les variations dans la production

En abordant l'analyse des mouvements cycliques dans la production, il nous semble qu'il convient, dès le début, de faire une distinction entre la production des capitaux fixes et celle des biens de consommation, en raison de l'importance que l'on donne à ces deux productions au cours des cycles économiques. D'ailleurs cette même classification est celle à laquelle M. Cassel se réfère dans ses études sur les crises. La production des biens bruts et mi-ouvrés, et celle des matières de consommation servant à la production représentent pour lui le capital circulant, qu'il considère comme un facteur du procès de la production. Ainsi ces produits trouvent leur utilisation soit dans la première catégorie de la production, soit dans la seconde (1).

(1) *Theoretische Sozialökonomie.*

Pour se rendre compte du sens des termes employés, ainsi que de la classification faite par M. Cassel, nous trouvons indispensable d'en donner une explication.

Dans la catégorie : capitaux fixes, M. Cassel range tous les instruments de production : machines, bâtiments, usines, industries de transports, établissements des postes, téléphones et télégraphes, établissements d'éclairage, bref tous les biens qui participent à plusieurs actes de la production, sans tenir compte s'ils servent à la fabrication des biens matériels ou à la satisfaction immédiate des besoins ; les maisons d'habitation sont rangées dans cette catégorie.

Dans la deuxième catégorie, il range tous les objets qui sont absorbés par l'ensemble des consommateurs, c'est-à-dire, les vêtements confectionnés, les chaussures, etc.

Notre attention est attirée par ce fait que cette distinction, plus ou moins différente chez certains auteurs, est l'objet d'un désaccord d'opinions entre eux. Il est évident qu'une précision en cette matière est d'un grand intérêt pour l'explication exacte des cycles économiques. M. Aftalion, au contraire, range les industries de transports, les maisons d'habitation et les établissements d'éclairage dans l'industrie productrice des biens de consommation.

Doit-on classer ces industries parmi celles qui produisent des biens de consommation, ou parmi celles qui donnent naissance à des capitaux fixes ? Il est vrai qu'elles ont pour but la satisfaction des besoins grâce à l'exécution de services directs ; mais l'essentiel est de savoir si ces biens rendent de tels services à l'aide des forces productrices ou non. Pour les chemins de fer, les tramways, par exemple, les forces productrices sont : l'usine d'électricité, le personnel. Nos vêtements, au contraire, servent directe-

ment à la satisfaction des besoins sans qu'un facteur étranger ne s'interpose.

Nous sommes disposé à croire que ces industries doivent être rangées plutôt dans la catégorie des capitaux fixes que dans la seconde catégorie. Il faut noter que cette distinction est à la base de plusieurs théories modernes de l'explication des crises, surtout dans les pays anglo-saxons.

D'ailleurs si l'on voulait établir l'exactitude de cette distinction, on se heurterait à de nombreuses difficultés, car il est très malaisé, en matière économique, de tracer des limites mathématiques.

Voyons maintenant l'importance du rôle que l'on attribue à ces deux catégories de production au cours des cycles.

D'après la conception de M. Cassel, le passage de la prospérité à la dépression est causé, en lui-même, par des variations de la production des capitaux fixes n'ayant aucun rapport immédiat avec toute autre production. Cette affirmation constitue la base fondamentale de toute la théorie de M. Cassel.

Pour lui, la période de prospérité consiste en une augmentation extraordinaire de la production de capitaux fixes, la dépression, au contraire, est une période où cette production retombe à une limite inférieure.

C'est pourquoi M. Cassel tend tout d'abord à dégager l'influence des mouvements cycliques sur le rythme de la production industrielle. Il démontre, comme nous le verrons plus loin, que la production de capitaux fixes est la seule qui participe aux fluctuations cycliques, tandis que la production des biens de consommation ne joue qu'un rôle secondaire, et si celle-ci se laisse entraîner dans les fluctuations cycliques, ce n'est qu'un contre-coup de ces mouvements. Il y a donc lieu de faire une distinction entre la pro-

duction de capitaux fixes et la production des biens de consommation.

Il convient de noter ici l'opinion contraire, soutenue par M. Aftalion dans son ouvrage *Les crises périodiques de surproduction*, 1913, tome I, p. 105-110, ouvrage en deux volumes d'une documentation énorme. Son enquête sur le rythme cyclique des prix aboutit à la conclusion qu'il n'y a pas lieu d'attribuer aux industries productrices de capitaux fixes la direction des cycles économiques et de refuser aux industries productrices des biens de consommation toute participation notable à ces cycles. On ne saurait donc voir le point de départ de ces mouvements exclusivement dans les industries productrices de capitaux fixes. Mais on pourrait le trouver aussi dans les industries des biens de consommation. Cependant, M. Aftalion ne nie pas la grande importance des industries métallurgiques en matière de crise. Il dit que la seule différence qu'on pourrait peut-être admettre entre les industries productrices de capitaux fixes et l'industrie des biens de consommation, c'est une plus constante participation de celles-là aux cycles économiques. Il constate encore que, parmi les diverses matières premières, c'est pour les matières métalliques qu'on observe les fluctuations rythmiques les plus intenses et la participation la plus fidèle aux cycles économiques.

La théorie de M. Aftalion ne soulève aucune objection sérieuse ; cet auteur se réfère, comme nous l'avons vu, à une classification des biens tout à fait différente et il évite ainsi de mettre radicalement à part les capitaux fixes, fondement du système de M. Cassel.

Nous nous sommes proposé, au cours de ce chapitre, d'étudier les variations dans la production industrielle. Examinons d'abord comment varie la première caté-

gorie de la production sous l'influence des mouvements cycliques. Si nous voulons constater directement les changements survenus dans la production de capitaux fixes, nous n'avons qu'à observer les données statistiques relatives à la construction des bâtiments, aux chemins de fer et aux constructions navales, industries qui constituent, dans l'économie moderne, le capital fixe le plus important. M. Cassel prend pour base de ses recherches les années 1873, 1882, 1900 et 1907, qu'il considère comme années de crises et il note dans certains pays, particulièrement aux États-Unis, des variations plus ou moins sensibles, qu'il analyse, grâce à plusieurs données que nous nous abstiendrons ici de discuter en détail. Il en ressort nettement un ensemble de mouvements qui peuvent être résumés de la façon suivante : pendant la période de prospérité, l'activité des industries en question s'accroît considérablement et atteint son maximum au point culminant de la crise, les années suivantes, au contraire, se caractérisent par un fléchissement sensible. Il y a lieu de noter que les mouvements dont il vient d'être question sont, à divers degrés, communs à tous les pays.

M. Cassel croit qu'il est possible de faire ressortir plus nettement encore la participation de la production de capitaux fixes aux oscillations cycliques, en observant les mouvements de production des matières premières les plus importantes pour la fabrication de capitaux fixes, notamment le minerai de fer, le bois, le ciment, etc ; le minerai de fer surtout joue un rôle prépondérant dans la production de capitaux fixes, le fer étant incontestablement la matière première la plus utile à l'humanité. M. Cassel admet que la production annuelle de fer peut servir d'indice pour la production de capitaux fixes, parce que le fer est la

forme d'investissement la plus importante de ce capital.

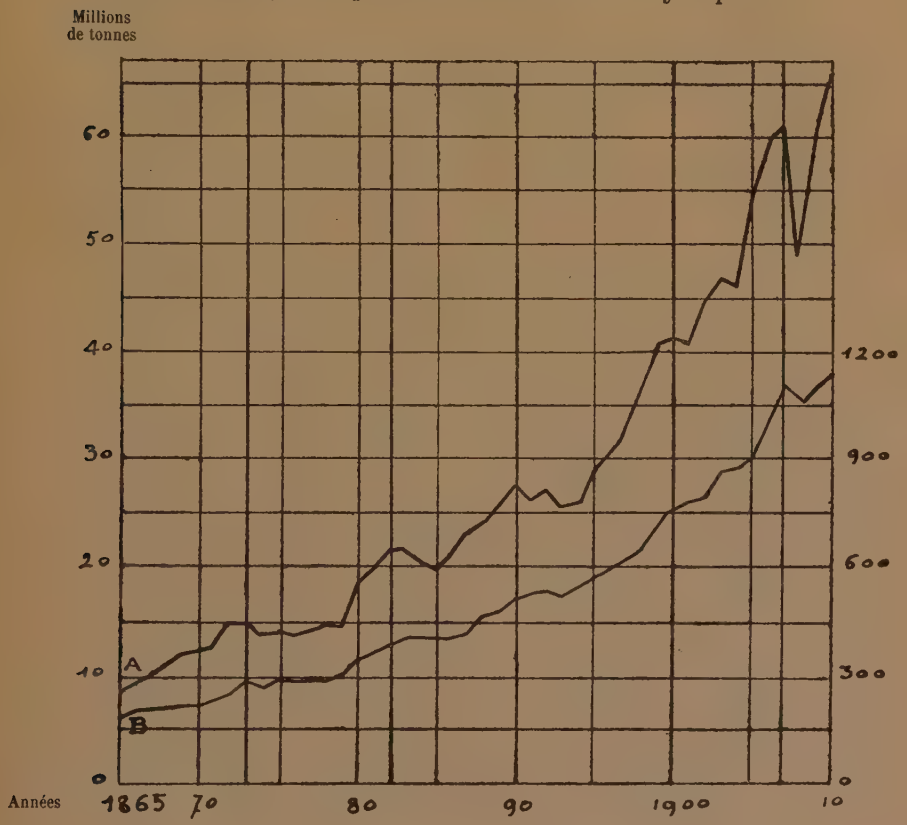
Il nous faut insister ici sur la remarque faite par M. Aftalion dans l'ouvrage déjà cité, d'après laquelle ce serait une erreur de vouloir établir une correspondance entre l'industrie métallurgique et la production des capitaux fixes, car l'industrie métallurgique produit une partie importante des biens de consommation. Ceci est indéniable, mais en se basant sur le volume, et non sur la valeur de cette production comme le fait M. Aftalion, on verra que la quantité des biens de consommation produite est insignifiante. Toute l'observation de M. Cassel est relative à la production du fer ; celle-ci constitue l'industrie typique au point de vue des cycles périodiques, et fournit la meilleure base pour l'étude d'ensemble de l'organisme économique. Elle présente une importance toute particulière pour la théorie de M. Cassel.

On sera renseigné sur les mouvements de la production du fer par le diagramme ci-après que nous empruntons à l'ouvrage de M. Cassel (p. 491).

On est immédiatement frappé, en face de ce diagramme, par le fait que le maximum de la production coïncide toujours avec le point culminant de la crise. On remarque, dans la période qui précède la crise, un accroissement considérable de la production, qui, après avoir atteint son point culminant, redescend soudain d'un mouvement plus ou moins violent.

Après avoir examiné les variations de la production de capitaux fixes, nous allons maintenant passer à l'étude de celles de la deuxième catégorie, notamment de celles de la production des biens qui sont absorbés par l'ensemble des consommateurs. Il nous sera possible, à l'aide de quelques données empruntées à l'ouvrage de M. Cassel, de nous faire une idée des

mouvements de cette catégorie de production. Tout d'abord il faut remarquer que M. Cassel exclut toute l'agriculture dans ses études, parce qu'elle est soumise plutôt à des changements provenant de conditions atmosphériques, qu'à des fluctuations cycliques.



Tous les efforts de M. Cassel tendent à trouver une industrie qui puisse nous donner une idée de la production des biens de consommation. Il choisit pour cela la production du charbon. En effet il y a un avantage à adopter cette production parce que la courbe du charbon ne nous donne pas un aspect isolé de la production de biens de consommation ; le charbon

trouve son emploi non seulement dans la production matérielle proprement dite, mais encore dans la satisfaction directe de certains besoins, tels que ceux, de chauffage, d'éclairage, de transport. Une comparaison de cette courbe avec celle de la production du fer peut nous donner des résultats intéressants.

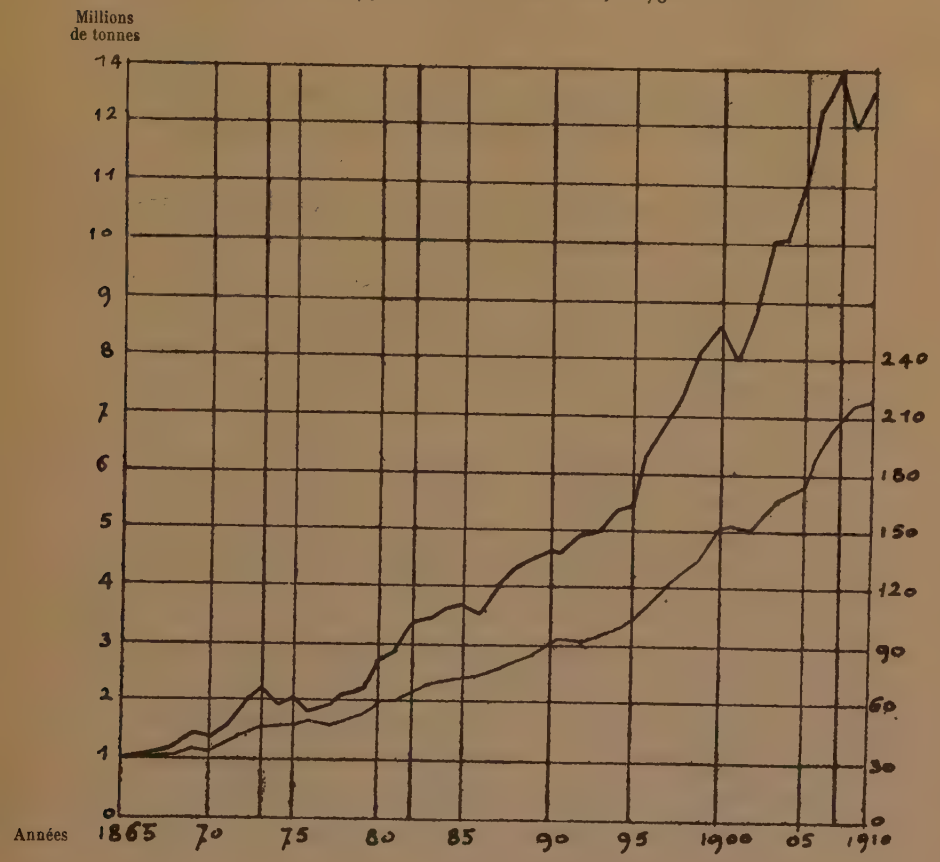
Il suffit de jeter les yeux sur la courbe B du diagramme reproduit plus haut, pour se rendre compte des mouvements de cette production. Elle montre, dans chaque période de prospérité une augmentation plus ou moins considérable. Mais pendant la période de dépression, on ne constate guère de baisse. On observe alors une assez grande régularité dans la production du charbon. Une fois déduite la quantité de charbon employée pour la fonte et l'industrie métallurgique, il reste le montant nécessaire à la satisfaction directe des besoins, qui montre un accroissement régulier; donc il y a lieu de penser que les biens de consommation ne participent pas aux fluctuations cycliques, ou du moins que l'influence des cycles économiques ne se fait sentir sur eux que dans une moindre mesure.

En raison de l'extrême importance d'une telle question, nous ne voulons pas terminer ce rapide aperçu sans apporter encore quelques observations sur ce sujet.

Le graphique ci-après a pour objet de faire ressortir les changements qui se sont produits dans la production du fer et dans celle du charbon en Allemagne.

L'examen de ce diagramme nous permet de faire les constatations suivantes : d'abord en ce qui concerne la courbe A, nous voyons, dans la période de prospérité, une augmentation considérable de cette production. Les années de crises, notamment : 1873, 1900 et 1907 montrent une diminution assez sensible.

La courbe B d'autre part accuse une marche assez régulière. En effet, elle montre des fléchissements insignifiants pendant les années 1876-1877 : 2, 7 % ; 1891-1892 : 1,8 % et 1901-1902 : 1,5 %.



Aux États-Unis, nous observons le même phénomène. Au cours de la période de 1890 à 1894, la production de fer tombe de 9,2 à 6,7 millions de tonnes. La production du charbon, au contraire, montre un développement assez régulier. Dans la période de 1870 à 1907, elle n'enregistre qu'un fléchissement de 9 pour cent. En 1908, la production du fer tombe à

38 pour cent par rapport à 1907 ; il y a eu naturellement une baisse de la production du charbon, mais seulement de 13 pour cent. Ainsi il est de toute évidence que les mouvements de ces deux courbes se distinguent nettement.

La question se pose pour nous de savoir si le phénomène que nous avons pu constater, s'est manifesté de la même manière après les événements de la grande guerre.

Il nous a paru intéressant d'examiner les mouvements de la production industrielle depuis 1913, dernière année normale d'avant guerre.

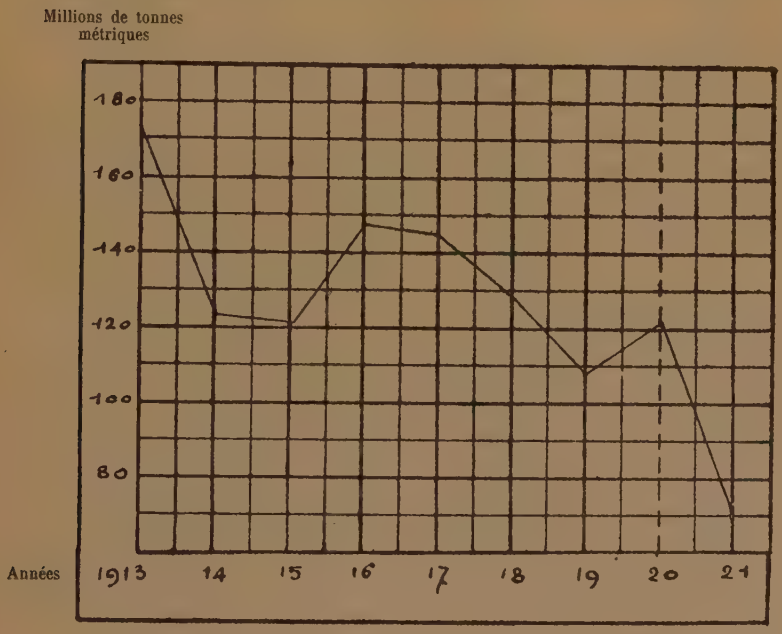
Sans doute il ne saurait être question ici que de donner un aperçu sommaire des variations des industries qui peuvent présenter un intérêt pour notre étude.

Il nous sera permis, pensons-nous, d'emprunter dans ce but certaines données statistiques qui peuvent nous renseigner sur les mouvements de la production depuis 1913 jusqu'à 1921, année de la crise économique d'après guerre.

Pour cela, nous avons pris en considération l'année 1913, dernière année normale d'avant guerre ; l'année 1917, correspondant à l'apogée de la production de guerre ; l'année 1919, année de dépression consécutive à l'effort de guerre, et année de transition immédiate de l'économie de guerre à l'économie de paix ; et l'année 1920-1921, caractéristique de la crise d'après guerre. C'est la période de la crise économique qui a commencé vers le milieu de 1920 que nous voulons prendre plus spécialement en considération.

Nous tenons en particulier à appeler l'attention sur la distinction dont nous avons montré la nécessité. Nous commencerons par l'observation de la production de capitaux fixes, c'est-à-dire la production du

fer. Nous étudierons tour à tour : 1° le minerai de fer ; 2° la fonte ; ensuite nous passerons à l'examen des biens de consommation. Nous sommes, heureusement, aidé dans ce travail par l'enquête sur la production, publiée par le B. I. T.



Le tableau que nous reproduisons à l'appendice, tiré du Rapport général du B. I. T., représente la production du minerai de fer au cours de la période 1913-1921. Ce tableau comprend vingt-cinq pays correspondant en 1913, à 97.85 pour cent de la production mondiale. Pour le représenter d'une façon plus nette, nous avons traduit les données de ce tableau par le diagramme ci-dessus.

De l'examen de ce diagramme, il ressort nettement les constatations suivantes :

En 1914 et 1915, le recul est très fort, la production présente approximativement les deux tiers de celle

de 1923 ; en 1916 on note un certain relèvement. Mais au cours des deux dernières années de la guerre, la production décline et elle fléchit davantage encore en 1919 ; l'année 1920 marque une reprise, suivie, en 1921, d'un mouvement de recul extraordinairement fort.

Ainsi qu'on le voit, la courbe de la production du minerai de fer, spécialement en ce qui concerne la période de crise, montre, dans l'année précédente, un accroissement considérable par rapport à 1919, et atteint son maximum quelques mois après le point culminant de la crise ; la période de dépression est caractérisée par un énorme fléchissement de la production en 1921.

Voici quelques détails en ce qui concerne certains pays. Aux États-Unis la production du minerai de fer tombe de 68.686.000 tonnes métriques en 1920 à 29.751.0000 en 1921.

En Angleterre, de 12.911.000 tonnes métriques en 1920 la production fléchit à 3.534.000 tonnes métriques en 1921.

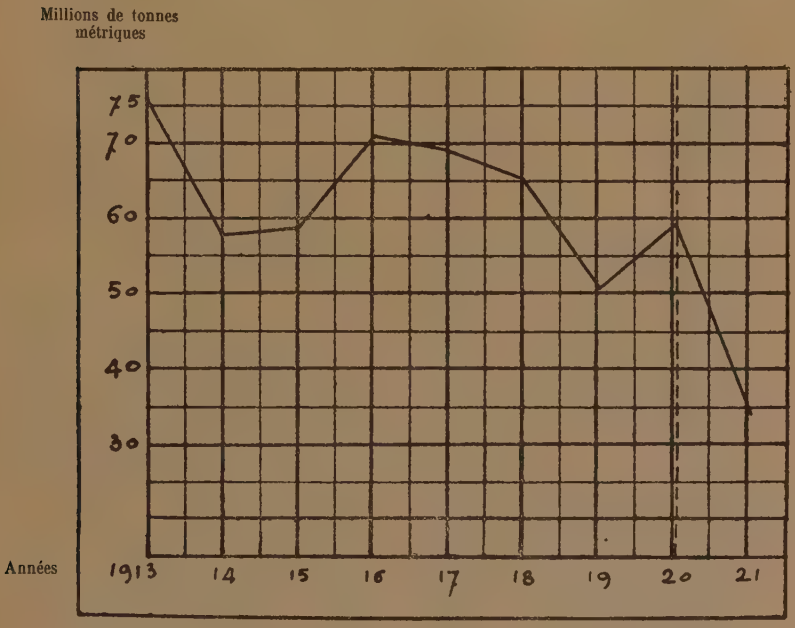
Il nous reste maintenant à analyser la production de la fonte pour compléter nos observations concernant la production des capitaux fixes.

Nous traduisons les données relatives à la fonte par le diagramme ci-après qui nous renseigne sur la production totale du monde (voir les données à l'appendice).

Nous retrouvons dans ce diagramme, avec de très légères modifications, les différents mouvements que nous avons constatés dans la courbe de la production du minerai de fer :

Chute très forte en 1914, relèvement accentué en 1916, fléchissement léger en 1917, plus marqué en 1918, et très fort en 1919 ; nouveau relèvement en

1920 ; dépression extraordinaire en 1921 ; ici, les périodes de prospérité et de dépression sont bien caractérisées pour les années 1920-1921. Nous ne voulons pas entrer ici dans une discussion détaillée, seulement nous appelons l'attention sur la chute énorme



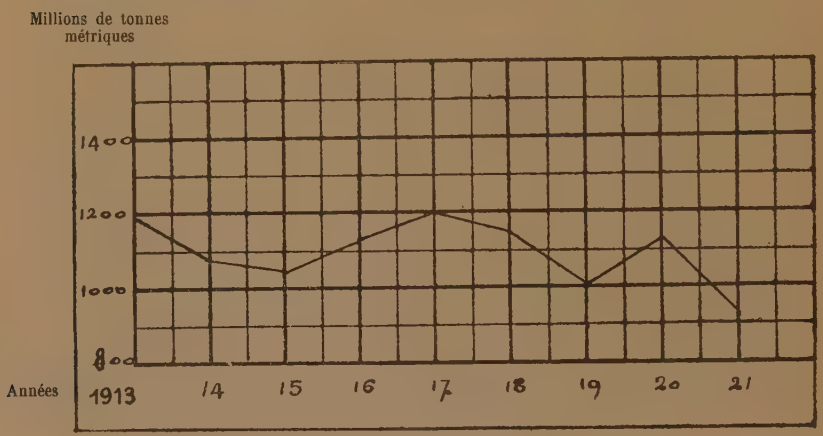
enregistrée en 1921, année de dépression. Fait bien caractéristique pour cette industrie fondamentale, pour cette « industrie clef » de l'état de crise économique où était tombé le monde.

Il faut noter qu'au cours de la période de guerre et d'après-guerre, la production d'Europe a considérablement diminué.

Pour finir nos observations statistiques, voyons quels sont les mouvements de la production du charbon. Le diagramme ci-après, emprunté au tableau du Rapport général de l'enquête de la production du

B. I. T. nous permet de suivre l'évolution de cette production (Voir ce tableau à l'appendice).

L'examen de ce diagramme permet de faire au sujet de la production générale du charbon les observations suivantes : pendant la guerre, on constate au début un fort recul de la production par rapport à la dernière année normale : 1913 ; le recul est moindre en 1914 qu'en 1915. Depuis 1916, essor très marqué de la



production, qui, en 1917, atteint et dépasse même le niveau de 1913. En 1918, léger fléchissement ; les trois années marquent trois situations nettement différentes.En 1919, chute très forte de la production, c'est le moment où est réalisé, dans presque tous les pays, la réduction des heures de travail ; 1920, année de grande activité bientôt suivie des premières manifestations de la crise ; 1921, année de dépression, la production tombe d'un mouvement violent. Si nous faisons la comparaison de la courbe de cette production avec celle du minerai de fer ou de la fonte, il est facile de constater que la courbe de la production du charbon ne montre pas les mouvements violents que nous avons eu l'occasion d'observer à propos de la

fonte ; et si on a pu constater des dénivellations très brusques de la courbe de la fonte, surtout en 1921, il est très naturel que celle du charbon montre aussi des variations, mais beaucoup plus insignifiantes.

Si nous faisions abstraction des variations, subies par contre-coup, de la production de la fonte, nous constaterions que le reste de la production n'aurait subi que des variations insignifiantes. Nous pouvons dire que la courbe du charbon est d'une régularité assez frappante. Nous faisons ici abstraction des variations de longue durée, auxquelles cette production est soumise.

La conclusion, que nous croyons pouvoir tirer de notre examen statistique, est que l'affirmation à laquelle se réfère notre auteur, peut-être considérée comme une règle économique fondamentale. Il est hors de doute que ce sont seuls les biens constituant le capital fixe qui amènent la période d'essor. M. Spiethoff appelle ces biens « biens productifs ».

On a pu dire justement de l'industrie métallurgique qu'elle occupait une place prépondérante parmi toutes les branches de l'activité productrice, qu'elle avait pour tributaire toutes les industries, l'agriculture y compris. On peut dire aussi que la situation de l'industrie métallurgique constitue un indice sûr de la situation économique dans son ensemble.

Ainsi le problème des crises est principalement le problème des mouvements périodiques de la production de capitaux fixes.

D'après tout ce qui précède, il est évident que la base fondamentale de M. Cassel est pleinement justifiée. En constatant, la situation prédominante des industries productrices de capitaux fixes, nous avons préparé le terrain pour l'explication prochaine des causes.

§ 2. La période de prospérité

La question est de savoir comment la prospérité prend naissance. Selon notre auteur, lorsque le capital peut s'obtenir à des taux d'intérêts trop bas, les forces productrices d'une nation seront dirigées sur une trop grande échelle vers la production d'un nouveau capital fixe, c'est-à-dire que les disponibilités d'épargne seront consacrées à bâtir de nouveaux établissements et de nouvelles usines, à construire de nouvelles machines, des chemins de fer ; en un mot, ces disponibilités seront transformées en biens de capitaux fixes. Grâce à l'augmentation des placements de capitaux, la demande des matières premières et de la main d'œuvre pour la fabrication de ces biens croît au-delà des proportions normales.

Il en résulte une augmentation considérable des salaires, des prix, des taux d'intérêt, des profits d'entreprises ; ainsi on voit la période de prospérité naître du faible taux d'intérêt qui provient de l'abondance des disponibilités. La hausse qui a pris naissance dans ce domaine de la production y est particulièrement accentuée. Elle n'atteint que par répercussion les industries des biens de consommation. L'allure du début est timide. La reprise se fait lentement d'abord, puis de plus en plus vite. Les usines mettent en œuvre une plus grande quantité de matières premières parce que des disponibilités s'offrent à elles. Les prix se relèvent, le mouvement s'accélère par une sorte d'action sur lui-même, l'accélération se faisant quelquefois très rapidement, de façon un peu inconsidérée, notamment sous l'influence du relèvement des prix, qui est toujours un encouragement à une augmentation de la production. Sous cette influence d'opti-

misme grandissant, l'industrie développe son outillage, pendant que le capital continue à se constituer, jusqu'au moment où le mécanisme de la capitalisation s'arrête, en d'autres termes, jusqu'au moment où l'insuffisance du capital (1) s'accentue et met fin au mouvement ascensionnel de la conjoncture. Nous discuterons cette question lorsque nous considérerons les crises, dans le chapitre IV.

---

(1) M. Cassel estime que les capitaux sont toujours rares, c'est-à-dire qu'il n'y a jamais de capitaux suffisants pour satisfaire la demande, destinée à augmenter le rendement de la production.

A première vue, cette affirmation apparaît contradictoire, car on parle souvent de l'exportation du capital superflu. Mais cette contradiction n'est qu'apparente, nous savons que l'exportation du capital a lieu non parce que le capital est superflu, mais parce qu'il trouve ailleurs un placement plus avantageux. C'est là une des particularités du capital.

II

L'influence des mouvements cycliques sur la main-d'œuvre et le travail

§ 3. Les mouvements de la main-d'œuvre

Comme nous l'avons précédemment démontré, le rythme prospérité-dépression consiste dans des variations de la production des capitaux fixes. S'il en est ainsi, ces mouvements ne doivent-ils pas se refléter sur ceux de la main d'œuvre employée dans ces industries ?

Des observations de notre auteur, en ce qui concerne les changements d'effectif des ouvriers occupés dans l'industrie de son pays (1), il résulte : 1° que dans les industries productrices de capitaux fixes, notamment celles du bois, des matériaux de construction, du minerai de fer, de la fonte et de l'acier, on constate pendant chaque période de dépression, une certaine diminution du nombre des ouvriers. Durant la période de prospérité, au contraire, le nombre des travailleurs croît considérablement.

Voici, exprimés en chiffres, les changements survenus :

(1) *Sveriges officielle Statistik D. Fabriker och Handverk.* (Statistique officielle qui donne annuellement le nombre des ouvriers occupés dans les diverses branches de l'industrie.)

1896-1900 : 29,5 % d'augmentation } Périodes
1902-1907 : 12,9 % d'augmentation } de prospérité.
1900-1902 : 5,1 % de diminution } Périodes
1907-1909 : 10 % de diminution } de dépression.

2° Dans les autres branches de l'industrie, M. Cassel constate qu'aucune diminution n'a eu lieu jusqu'en 1907 ; mais pendant la période de dépression de 1908-1909, on remarque un fléchissement de 0,56 pour cent seulement.

En ce qui concerne l'Allemagne, M. Cassel a pu faire des observations semblables en se référant aux « Amtliche Nachrichten des Reichsversicherungsamt » qui donnent chaque année le nombre des ouvriers et employés soumis à la loi des assurances professionnelles contre les accidents.

Pour obtenir les résultats ci-après exposés, il a dû prendre en considération les mouvements d'effectif des ouvriers occupés : d'une part dans les industries productrices de capitaux fixes (1), dont le personnel assuré représente 40 à 45 pour cent du nombre total, et d'autre part, dans les autres industries.

Il est évident qu'une semblable division ne saurait être tout à fait exacte, car nous savons par exemple, que la métallurgie produit dans une certaine mesure, des biens de consommation, de même que les industries de biens de consommation fabriquent des marchandises qui représentent du capital fixe. Mais, étant donné le but poursuivi par M. Cassel, il suffira qu'on puisse faire la distinction entre la grande masse des ouvriers occupés dans l'industrie productrice de capitaux fixes et les ouvriers occupés dans les autres industries.

---

(1) L'industrie du minerai de fer, de la fonte et de l'acier, les industries métallurgiques, les briqueteries et les carrières de pierres.

M. Cassel fait les constatations suivantes :

1° Pendant la période de prospérité l'effectif des ouvriers occupés dans les industries productrices de capitaux fixes augmente considérablement ; par exemple, pendant la période de 1888 à 1891, le pourcentage d'augmentation fut de 24,49 pour cent ; de 1894 à 1900, il atteignit 38,29 pour cent ; et de 1904 à 1907, il fut de 16,05 pour cent.

En ce qui concerne le deuxième groupe, le pourcentage d'augmentation pendant les périodes considérées fut le suivant : 12,6 pour cent, 27,4 pour cent et 12 pour cent. Comme on le voit d'après ces chiffres, l'accroissement du personnel fut moins considérable dans le deuxième groupe que dans le premier.

2° Durant les périodes de dépression, on voit se produire du chômage dans les industries productrices de capitaux fixes, c'est-à-dire que le nombre des ouvriers occupés tombe en-dessous du maximum atteint au point culminant de la crise.

Considérant le deuxième groupe, il constate que ce phénomène ne se produit pas dans une aussi forte proportion.

Il nous semble qu'il ne serait pas sans intérêt de noter ici que les industries productrices de capitaux fixes absorbent pendant la période de prospérité, non seulement les chômeurs de la période de dépression qui précède, mais encore qu'elles sont obligées d'embaucher en masse de nouveaux travailleurs.

Étant donné que l'accroissement annuel de la population allemande a été de 1,34 pour cent en moyenne, et que ce chiffre a atteint, dans l'industrie productrice de capitaux fixes, au point culminant de la crise, 5 pour cent et parfois 8 pour cent, il est compréhensible que ces industries devaient recourir à une main d'œuvre agricole ou étrangère.

§ 4. Les changements survenus dans la population agricole

On sait que depuis l'avènement du machinisme la population agricole dans les Etats industriels d'Europe a toujours été à même de fournir une main d'œuvre considérable à l'industrie.

Cette affluence de la main d'œuvre vers l'industrie ne représente pas un courant régulier. Comme nous l'avons vu, durant la prospérité, les industries productrices de capitaux fixes sont forcées de recourir à la main d'œuvre agricole ; pendant la dépression, au contraire, la possibilité d'embaucher de nouveaux travailleurs n'existe pas ; en conséquence, pendant la dépression, la surpopulation agricole doit être retenue dans l'agriculture et doit y demeurer jusqu'à la nouvelle période de prospérité ; à ce moment elle sera peu à peu absorbée, surtout par les industries productrices de capitaux fixes.

Ces disponibilités de main d'œuvre dans l'agriculture ont formé une véritable « armée industrielle de réserve » pour ces industries (1).

La migration de l'agriculture vers l'industrie n'a pas été régulière, elle s'est surtout élevée au point culminant des crises.

Pour se rendre compte du mouvement de la population agricole, au cours du dernier siècle, M. Cassel cite l'exemple de plusieurs pays parmi lesquels l'Angleterre. Nous serons renseigné à ce sujet par le tableau ci-après :

---

(1) Cassel, ch. xv, p. 506.

Industries	1851	1861	1871	1881	1891	1901
Agriculture.....	1905	1803	1424	1200	1100	988
Bâtiment	399	472	583	687	701	946
Usines houillères ...	193	271	315	384	519	649
Cotonière	415	492	509	552	606	582
Tanneries	256	230	247	240	258	236
Soierie.....	131	116	83	65	52	39
Fer et acier	95	130	191	201	202	216
Construction de navires et de machines	81	124	173	217	292	»
Vêtements	139	141	150	161	209	259
Chaussures	244	256	225	224	249	251
Imprimerie et reliure	33	47	64	88	122	150
Ameublement	48	64	75	84	101	122

Il ressort de ce tableau un énorme fléchissement de la population agricole pendant la deuxième moitié du XIX^e^ siècle. En même temps on voit nettement que ce sont les industries productrices de capitaux fixes, notamment constructions de navires et de machines, fer et acier, bâtiments, qui ont augmenté considérablement leur personnel ouvrier, ainsi que l'imprimerie, la reliure et l'ameublement. On constate, en ce qui concerne l'agriculture, que le nombre des femmes a diminué plus que celui des hommes et que le nombre des personnes au-dessous de 20 ans a fléchi plus rapidement que la moyenne. Cependant il faut noter qu'après la grande guerre et pour plusieurs raisons, cette tendance de la migration de l'agriculture vers l'industrie est beaucoup moins marquée qu'autrefois.

M. Cassel croit que si l'industrie ne pouvait plus à son gré, compter sur des travailleurs supplémentaires, l'activité industrielle serait limitée davantage, et qu'en conséquence la courbe des mouvements cycliques n'aurait pas à enregistrer des arrêts et des reculs aussi brusques que ceux que nous avons connus.

M. Cassel déclare que dans les pays qui peuvent compter sur une main d'œuvre presque illimitée, comme les États-Unis, les fluctuations des cycles économiques sont les plus violentes et les plus brutales.

Le siècle dernier a été considéré comme l'époque de la naissance de la grosse industrie, tout particulièrement la période pendant laquelle l'industrie productrice de capitaux fixes a fait des progrès énormes. La courbe de ce progrès n'est pas toujours ascendante ; elle présente des arrêts et des reculs considérables. Le progrès a été réalisé surtout au point culminant des crises.

M. Cassel admet que la suractivité industrielle pendant la prospérité fut facilitée par la main-d'œuvre supplémentaire qui a toujours été fournie par l'agriculture ou, dans une certaine mesure, par l'étranger. Enfin M. Cassel conclut que les fluctuations cycliques représentent en grande partie un phénomène dû au passage de l'ancienne forme économique à la forme moderne.

A ce point de vue, il y a lieu de noter un certain parallélisme entre le développement historique des crises et celui de la vie économique. Aux époques où le commerce s'exerce encore dans des limites étroites, où l'industrie n'a pas encore pris la forme capitaliste et sert surtout à la satisfaction des besoins locaux, le capital disponible ne trouve pas, dans l'économie nationale, un champ assez étendu de placement. Les habitudes traditionnelles de la grande masse de la population ne favorisent pas non plus un rapide développement des forces productives. Les capitaux disponibles appartiennent ordinairement aux représentants de la haute société, peu familiarisés avec la vie économique.

Avec le développement de l'industrie, sous la forme capitaliste, s'ouvrent, pour le capital, des possibilités qui vont en s'élargissant sans cesse, en particulier depuis le moment où la découverte et l'emploi des machines ont donné à la production une plus grande indépendance vis-à-vis de la force ouvrière. La production et la consommation se sont accrues dans de grandes proportions, en même temps que s'augmentait le besoin de capitaux disponibles pour les placements industriels. Aussi a-t-on vu, à la fin du XVIII^e siècle, l'industrie devenir (d'abord en Angleterre), le théâtre de crises aiguës. Dans la mesure où l'industrie, en se développant, a absorbé de plus en plus de capitaux, son importance comme facteur déterminant de crise a augmenté.

§ 5. Le rythme migratoire

A première vue, le phénomène migratoire apparaît comme le résultat de décisions purement individuelles, prises au hasard des inspirations humaines, sans obéir à des lois. En présence de la multitude des chiffres publiés, en apparence contradictoires, l'esprit se perd et ne voit d'abord dans les statistiques des migrations que confusion et chaos.

Cependant une observation un peu attentive démontre, comme dans presque toutes les manifestations sociales, qu'il existe ici des lois auxquelles les individus obéissent inconsciemment, même quand ils ne croient consulter que leur volonté propre. Lois historiques, se modifiant avec les époques, les circonstances et les saisons, mais lois incontestables, qui se manifestent avec une régularité étonnante, aussi longtemps que les circonstances restent les mêmes.

En poursuivant l'étude des migrations, on voit bientôt se dessiner dans cette confusion apparente, toute une série de mouvements rythmiques.

§ 6. Les mouvements cycliques de la migration

Cette tendance, toutefois, est loin d'être régulière et constante. La manière dont le courant se développe n'est nullement comparable au cours majestueux d'un fleuve qui, gonflé successivement de chacun de ses affluents, voit le volume de ses eaux augmenter constamment : c'est plutôt l'aspect d'une mer agitée, d'une succession de vagues de plus en plus formidables qui viennent battre les plages des pays d'immigration, laissant, à chaque avance plus profonde, un nombre plus considérable d'émigrants sur la terre étrangère, mais reculant ensuite pour reprendre un élan plus fort. Cette succession de mouvements de flux et de reflux apparaît nettement dans le graphique ci-après, que nous avons emprunté à la *Revue internationale du travail* (avril 1928, volume XVII, n° 4).

Le rythme cyclique des migrations est donc complètement indépendant du rythme historique. Au milieu d'un courant qui grossit sans cesse, on constate des maxima et des minima assez analogues à ceux qu'on constate dans la production des fers et aciers. Les cycles de la production et les cycles de la migration ont d'ailleurs entre eux de grandes analogies.

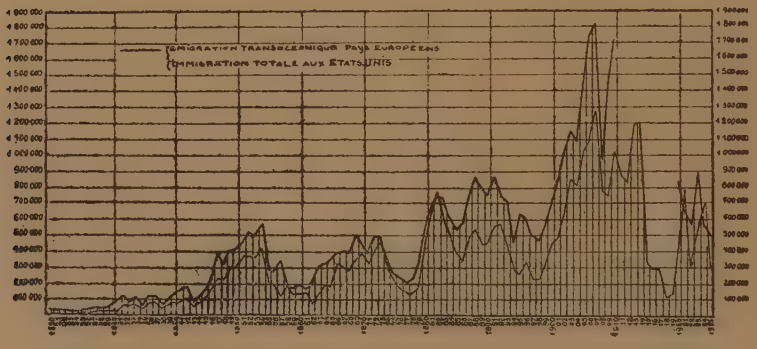
A côté de la tendance progressive générale et des fluctuations amenées par les crises cycliques, il importe de ne pas méconnaître qu'il se produit souvent, dans la vie des peuples, des événements qui viennent troubler le jeu des phénomènes naturels. Cette constatation est surtout vraie pour un phénomène aussi

influençable que celui de la faculté migratoire d'un peuple.

Parmi ces bouleversements, on retiendra seulement ici que ceux qui sont provoqués, dans la courbe cyclique des migrations, par les guerres, les révolutions et l'application des lois.

M. Cassel trouve qu'il existe une relation étroite entre la courbe d'immigration aux États-Unis et celle de la production de capitaux fixes, représentés par la production du fer et de l'acier.

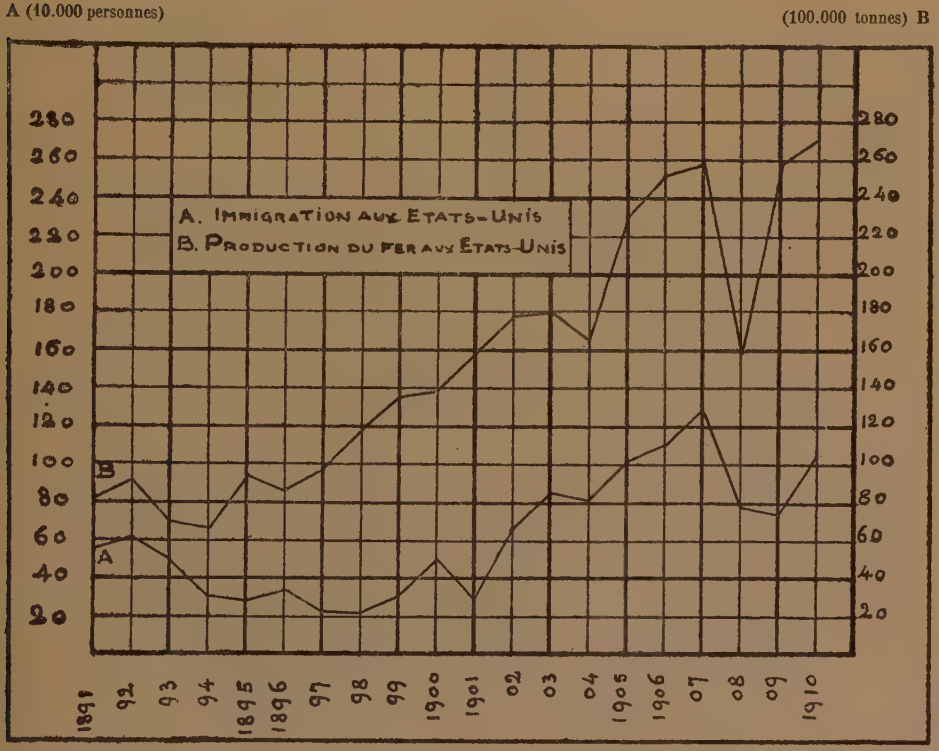
EMIGRATION ET IMMIGRATION TRANSOCÉANIQUE DE 1820 A 1925



Nous avons traduit les données statistiques par le diagramme ci-après. La courbe A représente les personnes immigrées aux États-Unis, la courbe B représente la production du fer et de l'acier.

On est immédiatement frappé par la concordance qui existe entre ces deux courbes. On voit nettement que le maximum d'immigration coïncide avec le maximum de la production de capitaux fixes, représenté dans le cas que nous envisageons par la production du fer et de l'acier, le minimum de l'immigration coïncide ordinairement avec la fin de la période de dépression.

L'industrie productrice de capitaux fixes, ne pouvant pas augmenter son personnel avant que la période de dépression ne soit passée (1) on s'explique le retard du minimum d'immigration.



Il est certain qu'un accroissement si brusque et si considérable du capital fixe, comme celui qui a eu lieu aux États-Unis n'est possible que dans les pays où les industries productrices de capitaux fixes peuvent compter à leur gré sur des bras ouvriers.

Si la période de reflux (1921-1922) a ramené le

(1) C'est-à-dire avant que les industries productrices de capitaux fixes aient embauché le maximum d'effectif ouvrier qui a été occupé pendant le point culminant de la crise précédente.

chiffre à 400.000, il n'est donc nullement établi que ce recul soit de nature anormale, ni qu'il soit l'indice d'un arrêt définitif. Nous n'avons qu'à nous rappeler l'énorme recul de la production du fer et de l'acier, qui s'est élevée en 1920 à 3.462.000 tonnes métriques pour tomber en 1921 à 1.688.000 tonnes métriques.

§ 7. Le chômage

D'après tout ce qui précède, on voit que l'industrie productrice de capitaux fixes attire, pendant la prospérité, la main d'œuvre occupée en dehors ; durant la dépression, elle congédie une partie importante des travailleurs provoquant ainsi un chômage général.

Il est vrai que, dans certains pays, une partie des chômeurs retourne aux occupations rurales qu'ils avaient quittées, mais ce retour n'est guère possible dans les pays dont l'industrie est considérablement développée ; et nous voyons se produire, dans ces pays, pendant les périodes de dépression, un véritable chômage des ouvriers congédiés surtout par les industries productrices de capitaux fixes (1).

Parmi les différentes statistiques relatives au chômage, il n'en est pas de plus connues ni de plus fréquemment citées que celles que les syndicats établissent eux-mêmes en vue de déterminer le nombre des ouvriers organisés qui se trouvent momentanément sans travail.

En Angleterre, le chômage présente des mouvements cycliques d'une grande netteté. Il diminue nota-

(1) Dans le même sens M. Aftalion écrit : Les industries productrices de capitaux fixes renvoient de fortes proportions de leur personnel, c'est dans ces industries que le chômage sévit le plus fortement. *Op. cit.*, p. 174. t. II.

blement dans la prospérité jusqu'au moment de la crise ; il s'aggrave dans la dépression.

Par le tableau ci-après nous pouvons nous rendre compte du chômage cyclique en Angleterre, dans les différentes catégories de l'industrie.

Pourcentage des ouvriers compris dans les statistiques de chômage (1).

	A	B	C	D	E
1872 minimum	0.9	1.2	2.4	1.5	0.0
1879 maximum	15.3	8.2	8.3	4.0	3.3
1882 minimum	2.3	3.5	2.5	2.4	0.9
1886 maximum	13.5	8.2	4.7	2.6	5.2
1890 minimum	2.2	2.2	2.5	2.2	1.6
1893 maximum	11.4	3.1	4.1	4.1	2.6
1899 minimum	2.4	1.2	2.1	3.9	1.2
1904 maximum	8.4	7.3	6.8	4.7	3.0
1906 minimum	4.1	6.9	4.8	4.5	1.9
1908 maximum	12.5	11.6	8.3	5.5	2.9

A représente : Construction des navires, des machines et industrie des métaux.

B représente : Bâtiment.

C représente : Bois et ameublement.

D représente : Imprimerie et reliure.

E représente : Textile, vêtements, papiers, cuir, verrerie, tabac.

Les chiffres de ce tableau indiquent d'une manière suffisamment exacte l'importance du chômage dans les différents groupes d'industrie. Pendant les périodes de prospérité, le chômage tombe presqu'à zéro dans toutes les industries ; pendant les périodes de dépression les cycles économiques influent bien plus forte-

(1) *Fourtheent Abstract of Laboure Statistics of the Misteel Kongdom 1908-1909.*

ment sur les industries productrices de capitaux fixes (A, B et C) que sur les autres industries (D et E).

« Cet examen, dit M. Cassel, nous amène à conclure que les industries productrices de capitaux fixes sont les industries motrices des cycles, et que le chômage représente un symptôme important en cette matière. Les statistiques de chômage, dit-il encore, peuvent servir de baromètre aux fluctuations cycliques (1).»

Cette affirmation de M. Cassel nous semble exagérée, car le chômage peut être provoqué par des facteurs non cycliques, comme par exemple des changements techniques ou d'organisation de l'industrie, des changements du marché du travail, etc... A notre avis, le chômage ne représente pas toujours un indice sûr des fluctuations cycliques.

Après la guerre le problème du chômage est devenu, dans un grand nombre de pays, pour la classe ouvrière, le problème le plus important. Il a donné lieu à de nombreuses conférences et publications. Bien que les statistiques relatives au chômage ne soient pas établies dans les différents pays avec une uniformité de méthode qui permettrait des comparaisons rigoureuses, elles fournissent des indications très nettes qui permettent de suivre les changements survenus dans une série de pays et attestent une poussée formidable du chômage, sans précédent dans la plupart des États.

Après la guerre, on a publié régulièrement des statistiques indiquant le nombre et le pourcentage de chômeurs appartenant aux syndicats par rapport à la totalité des ouvriers organisés ; le Royaume-Uni, l'Allemagne, la Belgique, la Suède, la Norvège, etc..

Afin de permettre de suivre, année par année depuis

---

(1) *Theoretische Sozialökonomie*, 1923, p. 516.

1919, les variations survenues dans le chômage en Grande-Bretagne nous publions le tableau ci-après (1) qui nous renseigne sur la situation de la main d'œuvre en 1919.

Pourcentage des chômeurs (Statistique syndicale)

Dates	1919	1920	1921	1922	1923
Mars	2.8	1.1	10.	16.3	12.3
Juin	1.7	1.2	23.1	15.7	11.1
Septembre	1.6	2.2	14.8	14.6	11.3
Décembre	3.2	6.1	16.5	14.	9.7

On peut se rendre compte par le tableau ci-dessus des fluctuations survenues dans l'ensemble du marché du travail britannique. Le pourcentage du chômage était en juin 1920, 1,2. Dès ce mois, le pourcentage a augmenté dans une proportion très forte et atteint son maximum en juin 1921. C'est justement l'année de la dépression économique qui a eu lieu après la guerre et pendant laquelle la production des fers et aciers, en Angleterre, est tombée à 306.900 tonnes métriques contre 766.800 tonnes métriques en 1920. On remarque une amélioration du marché du travail en 1923, mais le pourcentage reste encore important. Si on prend la moyenne des pourcentages de chaque fin de mois de cinq années 1921-1925, on trouve comme chiffre extrême 11,6 en mars et 12,7 en juin. La crise qui a sévi dans de nombreux pays industriels à partir de 1920 a été caractérisée par un chômage d'une gravité sans précédent. Ce mouvement de la main-d'œuvre a été accentué en Angleterre par la politique de déflation monétaire en 1921-1922, ensuite, par la grève générale et le conflit minier de 1926.

---

(1) *The Labour Gazette* (Londres).

Certains auteurs (1) ont essayé de caractériser le chômage comme un phénomène « d'état durable » et de rejeter l'opinion qui se borne à expliquer le chômage par les cycles périodiques.

Pour notre part, nous croyons que ces économistes ont trop rapidement établi cette conception basée sur des expériences limitées.

En Europe, pendant la période d'après guerre jusqu'à ces dernières années, nous n'avons constaté aucune prospérité comparable à celle que nous avons connue avant la guerre ; à cause de cela, il est évident que le chômage a pu se maintenir à l'ordre du jour dans plusieurs pays, mais il n'est nullement établi que ce mouvement restera stationnaire, ou qu'il sera d'une longue durée.

Quoi qu'il en soit, il est facile de constater, dans un grand nombre de pays, le mouvement cyclique de chômage qui s'est produit au cours de la dépression de 1920-1921.

Nous ne voudrions pas terminer ce rapide aperçu sans apporter, en ce qui concerne certains pays, quelques atténuations aux observations qui précèdent. La poussée du chômage n'a pas été universelle, quelques pays en sont demeurés à peu près indemnes : ce sont ceux qui ont échappé à la crise économique grâce à la dépréciation de leur change qui leur fournissait une prime à l'exportation, et par le jeu même de cette prime, une défense contre le chômage. Il est possible d'observer comment, pour un même pays (l'Allemagne par exemple), les variations survenues dans le change se reflètent dans les oscillations du chômage. L'amélioration du change entraîne une aggravation du chômage.

---

(1) Von Egon Baudmann, Wirtschaftsdienst, heft 15, 1927.

Les pays à change défavorable jouissent dans l'ensemble au point de vue du chômage, d'une situation privilégiée.

En Allemagne depuis le milieu de 1920 le pourcentage des chômeurs baisse de façon continue jusqu'aux environs de 1,5 pour cent, niveau exceptionnellement bas, atteint au cours des quatre derniers mois de l'année 1921. En Tchécoslovaquie, de 250.000 environ au début de 1919 le nombre des chômeurs descend régulièrement jusqu'à 30.000 en juin 1920, pour osciller par la suite autour de 35.000.

§ 8. Le chômage et les prix

Il nous semble qu'il n'est pas sans intérêt de noter ici la corrélation qui existe entre le mouvement du chômage et le mouvement des prix de gros (1). Pour mettre en relief cette corrélation, nous reproduisons

---

(1) M. L. March, directeur de la Statistique générale de la France, est arrivé exactement a la même conclusion dans un article publié dans le numéro d'octobre 1911, du *Bulletin de la Statistique générale de la France;* il écrit ces lignes :

« Depuis plus d'un demi-siècle, l'intensité du chômage est notée en Angleterre par d'importantes associations ouvrières; des relevés analogues sont effectués en France depuis 1824, en Allemagne depuis 1904. Or l'examen des courbes qui représentent les variations de la proportion des chômeurs parmi les membres des associations ouvrières dans ces trois pays, révèle une concordance quasi parfaite avec les mouvements cycliques de l'indice général des prix.

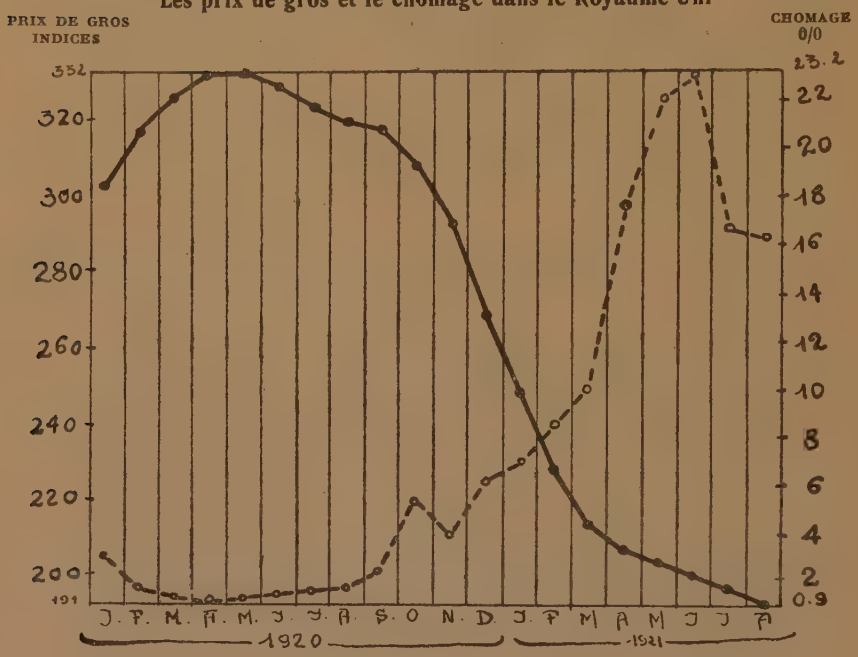
« En 1907, l'indice des prix atteint un maximum; le chômage passe par un minimum en Angleterre et en France et il est aussi relativement très faible en Allemagne. En 1900, on observe le maximum des prix, tandis que le minimum du chômage s'était produit en 1899, en Angleterre comme en France. Auparavant, les minima du chômage anglais en 1890, 1882, 1872, 1853, correspondaient exactement ou à une année près, avec les maxima de l'indice général des prix.

« D'autre part, les années où le chômage passe par un maximum correspondent à celles où les prix avoisinent un minimum (p. 102, 103). »

ci-après un graphique emprunté au Rapport général du B. I. T.

Ce diagramme, remarquons-le, a uniquement pour objet de traduire des relations d'orientation et non des rapports de grandeur.

Les prix de gros et le chômage dans le Royaume-Uni



La correspondance qui existe entre les courbes est du type de la position symétrique inverse, bien connu en statistique sous le nom d'antiparallélisme ou d'antagonisme.

Lorsque les prix montent, le chômage décroît, lorsque les prix baissent, le chômage croît.

Les facteurs qui expliquent l'expansion et la compression de la production, rendent compte de la diminution et de l'accroissement du chômage.

III

L'influence des mouvements cycliques sur l'outillage économique

§ 9. Le rythme de l'outillage économique

Les changements survenus dans la production pendant les différentes phases des cycles économiques, tels que nous les avons vus dans les paragraphes précédents, supposent des fluctuations, non seulement de la main d'œuvre, mais aussi de l'outillage (1).

Une production accélérée pendant la période de suractivité industrielle (booms) est impossible sans un accroissement ou sans une meilleure utilisation de l'outillage existant.

La production des capitaux fixes a lieu continuellement ; pendant les périodes de dépression elle est moins intense qu'au point culminant des crises, mais la quantité produite reste assez importante.

L'accroissement progressif du capital fixe paraît être une des conditions essentielles du développement économique de toute société.

M. Cassel trouve que l'économie nationale dispose d'un outillage supérieur et plus important à la fin de la dépression qu'au commencement, et qu'elle est

(1) M. Cassel entend, par l'outillage économique, les biens instrumentaux, c'est-à-dire les moyens de production.

bien préparée pour la période suivante d'essor. « Cet outillage, dit M. Cassel, facilite l'accroissement de la production pendant la période de prospérité, mais il est loin d'être suffisant pour les besoins énormes de l'industrie ». Il faut donc se procurer un outillage supplémentaire considérable nécessaire pour la conjoncture économique extrême (1). C'est pourquoi, pendant la prospérité, la production de capitaux fixes augmente. M. Cassel croit que c'est justement cette continuelle augmentation d'outillage économique, dans des proportions anormales, qui accroît l'activité industrielle et fait naître la conjoncture extrême. Sur ce point, il n'existe pas de contradictions. Voici par exemple ce que dit M. Aftalion : « C'est vers la fabrication d'un surplus d'outillage que la société porte son principal effort. Machines à vapeur, navires, usines, machines de toutes sortes, c'est à la production des biens de cette nature qu'on s'attaque vigoureusement durant la prospérité. C'est cette fabrication considérable des biens de consommation longs à achever, comme les maisons d'habitation, c'est cette extrême activité des industries productrices de capitaux fixes qui caractérisent la période de prospérité ». M. Cassel démontre nettement, que pendant les dépressions, le vieil outillage est remplacé, en général, par un nouveau qui permet d'augmenter la productivité moyenne.

En effet, on sait qu'au cours du dernier siècle, le nombre des hauts fourneaux a augmenté. La démolition des anciens et le remplacement par des nouveaux a eu lieu de préférence, pendant les périodes de dépression, car, pendant la prospérité, on est même très souvent forcé de mettre en service, des hauts fourneaux considérés comme hors d'usage.

---

(1) M. Cassel entend, par conjoncture extrême, la période de prospérité extrême.

M. Cassel affirme, non sans raison, qu'on peut considérer comme une règle générale, que la transformation ou la mise à la réforme de l'ancien outillage économique, a lieu, en grande partie, pendant la dépression. La période de prospérité est la phase pendant laquelle se produit le plus gros effort d'augmentation de l'outillage, où se multiplient les commandes de capitaux fixes de toutes sortes. En outre, durant la prospérité, on utilise même un matériel déjà très usé ou un peu suranné et qu'en des temps moins heureux, on aurait démoli.

Il est très probable, dit M. Cassel, que pendant la dépression on abandonne les anciennes méthodes de production ; mais nous croyons que cela dépend plutôt de l'organisation industrielle.

D'après M. Cassel, l'augmentation d'outillage constaté pendant la dépression représente une accumulation de capitaux, qui n'est pas cependant une accumulation de capitaux « en argent » destinés à être investis plus tard, comme plusieurs théoriciens l'admettent. C'est une opinion largement répandue parmi les théoriciens qui ont étudié les crises (1) que l'acquisition du pouvoir d'achat et sa réalisation dans le procès de la production sont deux actes économiques, indépendants l'un de l'autre. D'après cette doctrine, au cours de la période de dépression, il se produit une accumulation du pouvoir d'achat d'épargne, mais à cause de circonstances défavorables, ce capital ne se place pas, ne se concrétise pas. En d'autres termes, le pouvoir d'achat épargné ne se réalise pas en biens et se conserve inutilisé pour des emplois futurs. Par suite, la production n'est pas stimulée par la demande

(1) Juglar, *Des Crises commerciales*, 2e éd., *op. cit.*, p. 162-176. — Pohle, *op. cit.* — Jean Lescure, *Les Crises générales et périodiques*, 1908, p, 412, 421 et s. Etc., etc.

qui pourrait provenir de ce pouvoir d'achat ; mais aussitôt que la conjoncture s'améliore, le capital « en argent » accumulé trouve à se placer, c'est-à-dire se concrétise en moyens de production et alimente l'industrie ; il provoque l'essor de la vie économique. C'est la théorie de l'épargne sous sa forme primitive. Ainsi, d'après elle, le rythme cyclique est basé sur ce fait que l'épargne non investie s'accumule sans interruption, mais pénètre seulement par à coups dans le procès de la production. Cette idée de la possibilité de l'accumulation du capital sans son investissement immédiat repose sur une compréhension inexacte du procès de la production et de la nature de l'accumulation. On peut se rendre compte dans la suite que les critiques adressées à cette théorie sont pleinement justifiées.

En réalité, au point de vue de l'économie sociale, la dissociation de l'acquisition du pouvoir d'achat et sa réalisation dans le procès de production est impossible, tout comme il est impossible de séparer l'achat de la vente dans le régime de l'échange. Ainsi, l'accumulation du capital, comme le fait remarquer M. Cassel (1), quand il s'agit de la société prise dans son ensemble, ne peut être obtenue que par une multiplication des biens, surtout des biens de capitaux fixes.

Si évident que soient tous ces faits, il n'est pas superflu de les expliquer.

D'après M. Cassel les individus touchent les revenus qu'ils ne perçoivent pas en nature soit sous forme de monnaie, soit sous forme de moyens de payement.

Lorsqu'il existe l'étalon-or, le revenu envisagé dans le premier cas et destiné à l'achat des marchandises

---

(1) Cassel, *Theorische Sozialökonomie*, p. 394.

apparaît comme un pouvoir d'achat immédiat, applicable à une certaine partie du capital réel.

Dans le deuxième cas, le revenu revêt la forme d'une créance sur une partie du capital réel.

Lorsqu'un individu dépense ses revenus, il achète des marchandises qui constituaient auparavant le capital mobile réel. Il emploie le reste de ses revenus, soit à l'achat du capital réel, soit en prêts à d'autres individus, qui eux l'emploient de la manière indiquée ci-dessus. Une troisième possibilité n'existe pas. « C'est une erreur, dit M. Cassel, de croire que le capital accumulé peut être mis à la disposition de ceux qui le demandent à un terme plus ou moins éloigné, c'est-à-dire de croire qu'il pourrait servir plus tard à la formation réelle du capital ».

Pour cette constitution du capital, il importe peu que le possesseur d'un revenu non consommé se décide pour tel ou tel placement, il suffit qu'il confie ce revenu à une banque qui le met à la disposition des entrepreneurs ou de tous ceux qui réclament des capitaux.

En réalité, exception faite pour un très court laps de temps, lors de l'apparition de la crise, il n'y a vraiment pas accumulation importante de monnaie pendant la période de dépression. Le temps où l'on cachait son épargne dans un bas de laine est passé depuis longtemps pour les pays qui servent d'arènes aux crises économiques. En résumé, M. Cassel constate avec raison que l'accumulation du capital n'a pas et ne peut avoir lieu sans investissement simultané en période de dépression ou en tout autre temps. L'accumulation de capital signifie en même temps placement de capital. Ce placement a lieu aussi bien en période de dépression qu'en période d'essor, mais dans une mesure moindre, ce qui correspond à l'affir-

mation de M. Cassel que la production de capitaux fixes a lieu continuellement, quoique dans une moindre mesure pendant la dépression.

Les capitaux constitués pendant la dépression peuvent être considérés comme à peine suffisants pour la conjoncture extrême, et ils ne peuvent servir de base pour la production intense de cette période.

Le développement notable de la production doit être, en grande partie, basé sur un outillage considérable créé par le cycle même.

L'accumulation des capitaux pendant la dépression provoque d'autre part un entassement des capitaux réels mobiles, c'est-à-dire des matières premières, des produits mi-ouvrés et des marchandises qui n'ont pas trouvé d'acheteurs pendant la dépression. En fait et surtout pendant les premiers temps de la période de dépression, nous trouvons de grands stocks de biens matériels surtout chez les producteurs, mais aussi chez les marchands en gros. De tels marchandises et produits sont destinés au capital fixe ou aux biens de consommation.

Parfois, semble-t-il, on est disposé à croire que la prospérité soit possible seulement grâce à un tel entassement de marchandises (1).

D'après cette opinion, l'augmentation de la production des capitaux fixes, qui se dessine au cours de la prospérité, serait facilitée, d'une part par les stocks de matériaux servant aux capitaux fixes, d'autres part, par l'utilisation des forces productrices destinées à la satisfaction immédiate des consommateurs.

Il y a dans cette façon de voir les choses un reste de la vieille idée d'Adam Smith, selon laquelle « un stock

---

(1) Comme le pense M. Spiethoff, *Schriften d. Ver. F. Sozialpolitik*, t. II, ch. III, 1904, p. 213, 215, 221.

de biens doit être entassé quelque part », avant qu'une production capitaliste puisse commencer.

Nous devons remarquer que les stocks éventuels des biens en question n'ont aucune influence sur la naissance de la période de prospérité.

§ 10. Les oscillations survenues dans l'utilisation de l'outillage

Il y a deux façons d'intensifier la production pendant les périodes de prospérité : on peut créer un nouvel outillage, ou mieux utiliser l'outillage existant.

On arrive à un résultat analogue, en ce qui concerne le capital circulant (matières premières, produits mi-ouvrés etc...), lorsqu'on accélère le mécanisme de la production, c'est-à-dire lorsqu'on augmente la vitesse de circulation de ce capital, ce qui entraîne une raréfaction des capitaux circulant. Pendant la prospérité, la production étant très intense, les produits mi-ouvrés sont transférés aussi vite que possible d'une étape de la production à l'autre et ainsi, ne restant pas longtemps en dépôt, ils risquent de manquer.

On peut admettre en ce sens, qu'il y a une utilisation plus rationnelle du capital circulant pendant la prospérité, mais on sera sûrement trompé si l'on veut y voir le facteur essentiel de l'accroissement de la production.

Il est hors de doute que, pendant les périodes de prospérité, on constate aussi un emploi rationnel de l'outillage économique auquel on doit attribuer, dans une certaine mesure, l'augmentation de la production. Pendant les périodes de dépression, on remarque que l'outillage reste dans l'inaction partielle ou demeure inutilisé.

Les changements que nous venons de constater sont dus en partie aux fluctuations de la main d'œuvre. Lorsque le travail a lieu pendant des journées prolongées, c'est-à-dire avec des heures supplémentaires, il est compréhensible qu'on aboutisse à une utilisation rationnelle non seulement de l'outillage, mais de tous les facteurs de production.

On constate des oscillations très importantes de l'utilisation de l'outillage sans intervention de la main d'œuvre, comme par exemple un bateau navigant une fois avec pleine charge et une autre fois avec demi-charge.

Souvent on peut constater le rythme de l'outillage à l'aide des données statistiques. Celles qui concernent le trafic des chemins de fer représentent, à cet égard, un intérêt capital.

L'utilisation incomplète de l'outillage pendant les périodes de dépression est justement la caractéristique la plus frappante de ces périodes. « Une dépression, dit M. Cassel, peut être définie, en général, comme une période pendant laquelle l'outillage économique est, relativement inactif ». Comme nous l'avons démontré les fluctuations cycliques consistent dans des variations de la production des capitaux fixes ; en conséquence, les périodes de dépression doivent être caractérisées surtout par un emploi réduit de l'outillage qui sert à la production de capitaux fixes. Et ceci justement, parce que l'outillage est composé de biens durables.

En effet, nous pouvons observer ce phénomène dans la production des fers et aciers. Lorsque cette production atteint son maximum, on doit certainement constater l'existence d'un outillage suffisant pour cette production ; l'outillage (hauts fourneaux, moyens de transport, etc), nécessaire pendant la prospérité, existe

encore durant la dépression et il représente la capacité de production de la société dans ce domaine.

Tant que la production des fers et aciers reste inférieure à cette capacité de production il y a, sans aucun doute, une exploitation restreinte de l'outillage (1).

Cette inaction de la majeure partie de l'outillage dure en général jusqu'au moment où la production des fers et aciers atteint la capacité de production de la période de prospérité précédente. Dès ce moment, l'économie rentre dans une nouvelle période de prospérité.

L'inaction de l'outillage pendant la dépression, même si celle-ci est de courte durée, suffit aux capitalistes pour subir des pertes considérables ; ce mouvement est accentué encore par la concurrence de l'outillage existant qui exerce une pression sur les prix.

Certains auteurs ont cru voir dans la période de dépression une époque de surproduction ; mais la surproduction de l'outillage n'explique pas qu'il demeure en excès pendant la dépression, c'est plutôt son inaction qui est étroitement liée avec les disponibilités d'épargne destinées à la création des instruments de production. En d'autres termes, par suite de l'arrêt de la capitalisation, qui se produit à la fin de la prospérité, une grande partie de l'outillage est condamné à rester sans emploi. Plus tard nous reviendrons sur la question de la capitalisation qui constitue le facteur déterminant des crises.

---

(1) Indiquons quelques exemples de non-utilisation de forces productives :

Aux Etats-Unis il y avait au 31 décembre 1902, 307 hauts fourneaux en activité; à la même époque, en 1903, après la crise, il n'y en avait plus que 182. Le nombre de hauts fourneaux en activité était de 340 en 1906, mais à la fin de 1907 (après la crise), il n'y en avait plus que 167.

Une autre particularité de l'outillage, est la longue durée nécessaire pour sa construction. Il acquiert une grande importance pour l'explication des mouvements cycliques. Pour M. Cassel, le mécanisme de la production capitaliste et en particulier, sa longue durée, n'a qu'une influence secondaire sur l'ampleur des mouvements cycliques. Au contraire, pour M. Aftalion, il en est la cause fondamentale. Il nous semble indispensable de nous arrêter sur la conception de ce dernier économiste en ce qui concerne la technique capitaliste.

D'après lui, l'origine des crises périodiques serait une surproduction, elle-même due aux conditions techniques de la production. Il fait remarquer que, pendant la prospérité, les chefs d'entreprises, les industriels s'efforcent de développer la production dans le but de profiter des hauts prix. Mais le développement de la production est conditionné par la construction préalable de l'outillage nécessaire ; cette construction dure longtemps, et c'est pendant tout ce temps, et à cause de ce temps, que la persistance de la hausse, l'insuffisante satisfaction des besoins continuent d'inciter à de nouvelles immobilisations des capitaux fixes, et par suite à une fabrication excessive. Il arrive alors un moment où la puissance de production des diverses industries, ainsi développée et surdéveloppée, dépasse les besoins réels de la société, ce qui fait éclater la crise.

Ces caractéristiques de la production capitaliste s'appliquent en partie au transport des marchandises provenant de pays lointains, particulièrement aux époques anciennes, lorsque les moyens de communications n'étaient pas aussi perfectionnés qu'aujourd'hui. La hausse des prix provoquait, et provoque souvent encore après quelque temps, une intensification de

l'importation des marchandises qui n'est plus justifiée par la demande lors de leur arrivée.

Cette conception de M. Aftalion est critiquable. Tout d'abord, comme le fait remarquer M. Bouniatian (1), la longue durée créé une possibilité d'écart entre les prix et la valeur que les marchandises auraient, s'il y avait correspondance entre leur quantité totale — tant sous forme de produits définitifs que sous celle de produits intermédiaires — et le besoin qu'on en a. Mais il ne s'ensuit pas encore que la longue durée de la production capitaliste nécessite immanquablement un écart de ce genre. Elle n'exclut pas nécessairement la possibilité de produire des biens de capitaux fixes en quantité proportionnée aux besoins de produits définitifs.

Cette longue durée ne peut non plus nous expliquer par elle-même comment l'essor et la décadence dans toute une série de branches de la production ont lieu au même moment et périodiquement. En effet, le mécanisme de la production capitaliste implique des conditions rendant les oscillations possibles et fixe approximativement leur amplitude, mais les causes qui donnent à ce mécanisme une direction déterminée et provoquent ces oscillations sont extérieures à ces conditions. En ce qui concerne la surproduction, nous verrons plus loin qu'elle n'est pas non plus acceptable.

Pourquoi ne peut-on arriver à une adaptation parfaite des forces productives aux besoins ? Il apparaît qu'on ne peut obtenir un équilibre absolu de la production et de la consommation. Cette constatation constitue éventuellement le point de départ d'une critique de l'ordre économique actuel. Afin de répondre à cette question, il ne faut pas oublier que l'outillage,

---

(1) *Les Crises économiques*, 1922, p. 197.

à cause de son caractère durable (de longue durée) est créé pour la satisfaction des besoins extrêmes (maximum) ; et c'est pourquoi, aussitôt qu'un recul de la demande se produit, il reste sans emploi, c'est-à-dire que le capital fixe, représentant souvent des sommes énormes, chôme. Nous avons vu qu'à cause de son immobilité il est lié à la production pour une longue durée de temps.

Lorsque l'outillage sera continuellement utilisé, les industries qui le produisent pourront continuellement travailler à plein rendement.

***

En ce qui concerne les influences des oscillations de la demande sur l'outillage, M. Cassel fait les constatations suivantes :

Le fléchissement de la demande, de la part des consommateurs, provoque, pour les industries de biens de consommation, une inaction proportionnelle de leur outillage ; mais, pour les industries productrices d'outillage, il peut entraîner un arrêt complet, car l'industrie de biens de consommation, disposant d'un outillage plus que suffisant, cesse alors les commandes d'outillage.

Pour qu'un arrêt se produise dans le deuxième groupe d'industrie, il importe peu que la demande de biens de consommation fléchisse.

Supposons que cette demande reste pendant un certain temps constante, la première industrie cesse alors de faire des commandes d'outillage ; en conséquence, l'industrie productrice d'outillage n'a plus rien à faire.

L'outillage de cette industrie reste passif, il sera mis en activité seulement pour les réparations et le

remplacement de l'ancien outillage de l'industrie de biens de consommation.

Même si la demande ne reste pas constante, mais croît moins rapidement que d'habitude dans les premières industries, il n'y aura pas lieu d'augmenter l'outillage, quant à celui de l'industrie elle-même productrice d'outillage, il restera partiellement inactif. De tout ce qui précède, il ressort nettement qu'en général l'industrie productrice d'outillage est plus fortement atteinte par les oscillations de la demande que l'industrie de biens de consommation. Dans ces conditions, il est naturel que la production de capitaux fixes montre des variations beaucoup plus brusques que n'importe quelle autre industrie, fait déjà constaté plusieurs fois.

CHAPITRE II

I

Le Rythme prospérité-dépression dans le processus d'échange

§ 1. Les variations des prix

Après avoir examiné les changements concrets survenus dans le domaine de la production sous l'influence des fluctuations cycliques, nous allons étudier le rythme cyclique dans le processus d'échange, en commençant tout d'abord par l'action des mouvements cycliques sur la formation des prix, tant sur la formation des prix des matériaux destinés au capital fixe que sur les prix des biens de consommation. En ce qui concerne la formation des prix des capitaux fixes finis, nous les prendrons en considération lorsque nous traiterons le prix du capital, c'est-à-dire le taux de l'intérêt qui joue un rôle important dans la formation des prix des capitaux fixes finis. Nous étudierons ensuite le mouvement du salaire, les revenus et la consommation. M. Bouniatian (1) remarque, avec

(1) *Op. cit.*, p. 143-144 et s.

raison, que les prix sont les régulateurs de l'activité économique, c'est sur eux que se guide l'entrepreneur afin d'obtenir, lors de la vente de ses produits, un bénéfice qui apparaît comme un surplus de valeur provenant de son entreprise.

C'est pourquoi nous tenons à rappeler avec M. Aftalion que toute explication des crises doit porter tout d'abord sur l'explication des prix.

Voyons maintenant quelles sont les variations que subissent les prix au cours de l'évolution cyclique de la vie économique.

§ 2. Les variations des prix des matériaux destinés au capital fixe

Concernant les variations des prix des matériaux destinés au capital fixe, nous pouvons faire porter notre étude sur les nombres-indices « des matières minérales », de la fonte et du fer, établis par M. Sauerbeck. Au sujet des matières minérales nous sommes renseignés par le tableau ci-après (1).

Matières minérales

Nombres-indices établis par M. Sauerbeck

ANNÉES		ANNÉES	
1870	76.3	1876	80.4
1871	80.3	1877	75.4
1872	109.1	1878	66.9
1873	122.9	1879	66.6
1874	100.6	1880	72.6
1875	89.4	1881	71.4

(1) Ce tableau, publié dans l'ouvrage de M. Cassel, comprend les nombres-indices de M. Sauerbeck, où l'influence des variations du volume de l'or est éliminée par M. Cassel.

Matières minérales (suite)

ANNÉES		ANNÉES	
1882	74.6	1897	71.2
1883	72.7	1898	75.8
1884	65.9	1899	97.9
1885	64.9	1900	115.9
1886	66.2	1901	94.9
1887	70.0	1902	87.8
1888	79.6	1903	87.3
1889	77.8	1904	86.1
1890	83.9	1905	91.4
1891	80.6	1906	105.1
1892	75.9	1907	110.1
1893	73.3	1908	90.5
1894	68.4	1909	87.0
1895	67.1	1910	88.8
1896	68.7		

On voit d'après ce tableau qu'il s'agit ici de produits qui concourrent nettement au rythme prospérité-dépression ; durant les périodes de prospérité, les prix des matières minérales haussent et atteignent leur maximum pendant les années des crises (1873, 1882, 1900 et 1907) ; durant les périodes de dépression au contraire, les prix sont en baisse. Il est évident que les matières minérales participent aux mouvements périodiques des cycles économiques.

D'après le calcul de M. Aftalion sur le montant moyen des fluctuations depuis le milieu du siècle, on arrive à une hausse moyenne de 35 pour cent dans les périodes de prospérité, et à une baisse moyenne de 24 pour cent dans les périodes de dépression.

Quant aux variations des prix de divers métaux et tout particulièrement du fer sous ses divers états : minerai, fonte et fer, le tableau ci-après nous donne

une idée assez précise de l'importance de ces fluctuations (1). (Les minima sont indiqués par *.)

Succession des cours maxima et minima dn minerai de fer, de la fonte et du fer d'après les index numbers de Sauerbeck

Fonte		Fer en barres	
ANNÉES		ANNÉES	
1846.....	97	1847.....	118
1848.....	59*	1851.....	67*
1849.....	66	1854.....	121
1851.....	58*	1856.....	108
1854.....	115	1861.....	73*
1856.....	105	1864.....	100
1861.....	71*	1868.....	77*
1866.....	88	1873.....	152
1868.....	77*	1878.....	68*
1873.....	170	1880.....	82
1879.....	69*	1882.....	76
1880.....	79	1887.....	56*
1888.....	58*	1890.....	77
1890.....	72	1895.....	59*
1893.....	61*	1900.....	109
1900.....	100	1904.....	74*
1904.....	74*	1907.....	91
1907.....	92	1910.....	79
1909.....	81*		

Ce tableau montre dans son ensemble une grande régularité dans le mouvement rythmique. Il en ressort nettement une concordance de ces fluctuations avec celles des cycles économiques. La métallurgie concourt avec une constance frappante aux oscillations générales des prix et surtout les accuse avec une extrême intensité. Certains de ces cycles présentent

(1) Ce tableau est publié dans l'ouvrage de M. Aftalion.

des variations de prix tout à fait considérables. Les cours de la fonte ont bondi de 77 à 170 d'après les chiffres de Sauerbeck. L'intensité moyenne des fluctuations des prix de la fonte, dans la période de prospérité, se monte à 53 pour cent ; dans celle de dépression à 32 pour cent. Ce sont de très fortes proportions qui dépassent celles qui sont relatives aux autres produits.

Les prix des métaux autres que le fer, cuivre, plomb, zinc, par exemple, obéissent également avec une grande fidélité aux fluctuations cycliques. L'intensité des fluctuations est fréquemment aussi accentuée.

§ 3. Le rythme des prix dans les industries productrices de biens de consommation

Les oscillations cycliques des prix des matières textiles

Nous abordons ici l'examen d'industries qui sont presque exclusivement productrices d'objets de consommation. De même que pour les matières minérales, M. Sauerberck a dressé, pour les textiles considérés collectivement, des index numbers.

D'après ces index que nous reproduisons et qui sont tirés de l'ouvrage de M. Aftalion, on peut se rendre compte de la succession des maxima et minima (1).

Succession des index numbers maxima et minima des prix des matières textiles

ANNÉES	PRIX	ANNÉES	PRIX
1847.....	78	1858.....	84*
1848.....	64*	1864.....	162
1854.....	98	1866.....	130
1857.....	92	1871.....	103*

(1) Les minima sont indiqués par *.

Succession des index numbers maxima et minima *(suite)*

ANNÉES	PRIX	ANNÉES	PRIX
1872.....	114	1896.....	54
1879.....	74*	1898.....	51*
1880.....	81	1900.....	66
1866.....	63*	1901.....	60*
1889.....	70	1906.....	80
1895.....	52*	1908.....	62*

Le tableau ci-dessus fait apparaître nettement le rythme cyclique des prix des matières textiles, et nous voyons ainsi que les industries textiles peuvent être rangées parmi les industries qui se trouvent favorisées pendant les périodes de prospérité et plus ou moins atteintes pendant les périodes de dépression. Selon les calculs de M. Aftalion, l'intensité des oscillations cycliques des prix des matières textiles, se révèle aussi assez grandes. Le calcul des moyennes donne les résultats suivants :

Hausse moyenne par période de prospérité, *matières textiles* : 33 pour cent.

Baisse moyenne par période de dépression, *matières textiles* : 24 pour cent.

Nous voyons que les prix des matières textiles accusent des fluctuations rythmiques générales avec moins de régularité et avec moins d'intensité que ceux des matériaux destinés au capital fixe.

Il nous semble inutile de continuer l'examen des données statistiques en cette matière ; d'ailleurs il est établi que le prix des matériaux destinés au capital fixe, ainsi que les prix des biens de consommation, suivent régulièrement le rythme cyclique, quoique dans une mesure moindre pour ces derniers.

L'observation des fluctuations des prix dans les

deux catégories d'industries nous amène à conclure que les cycles économiques entraînent une hausse des prix, non seulement des matériaux destinés au capital fixe, mais aussi des objets de consommation. La hausse des prix des matériaux destinés au capital fixe n'a pas pour conséquence une diminution des prix des autres marchandises. La hausse générale qui se dessine au cours de la prospérité ne doit pas être attribuée à la seule hausse des prix des matériaux destinés au capital fixe, entraînant par répercussion la hausse des prix des autres marchandises, car la deuxième catégorie (objets de consommation) agit dans le sens de la hausse générale des prix. Mais à quoi doit-on attribuer cette tendance à la hausse pendant la prospérité ?

Selon M. Cassel, la hausse des prix qui se manifeste au cours de la prospérité doit être attribuée, en partie, à la grande rareté de ces biens durant cette période. D'après lui, les demandes pendant la prospérité sont toujours plus élevées que l'offre réelle, ce qui provoque une hausse des prix nécessaire à la stabilisation du marché. Cette affirmation de M. Cassel est conforme à sa conception du rôle économique du prix, que nous nous voyons ici obligés d'exposer.

« Dans l'ordre économique actuel, dit M. Cassel, la consommation des particuliers est réglée par ce fait que chaque bien comporte un prix qu'il faut acquitter pour l'acquérir. Puisque les moyens de payement dont les particuliers peuvent ou veulent se servir sont en quantité limitée, les prix exercent une influence capitale qui consiste dans la restriction des demandes, afin que les moyens existants soient employés à la satisfaction plus ou moins complète des besoins ». Donc, par suite de la hausse des prix à un niveau assez élevé, les particuliers doivent réduire leur con-

sommation aux moyens dont ils disposent. Cette restriction de la demande constitue la fonction économique et sociale des prix (Cassel p. 55). Puisque la limitation de la consommation doit être plus accentuée que les biens ne sont rares par rapport aux besoins, M. Cassel trouve que la formation des prix est déterminée essentiellement par la rareté des biens. Donc le prix n'est qu'une expression de la rareté des biens. Dans l'économie d'échange, le principe de la rareté consiste, selon M. Cassel, dans la nécessité de mettre la consommation, sous la pression des prix, en rapport avec les moyens d'existence (1) qui, d'après lui, demeurent limités.

C'est ce même principe qui lui sert de base fondamentale pour toute sa théorie de la formation des prix, en même temps que pour sa théorie économique.

En effet l'expérience la plus évidente ne démontre-t-elle pas que les prix d'une marchandise doivent hausser quand celle-ci devient plus rare ? Cette réflexion élémentaire se généralise et on l'applique sans hésitation lorsque toutes les marchandises se raréfient. Donc l'augmentation de la production des matériaux destinés au capital fixe ne signifie pas une surproduction, au contraire ; M. Cassel remarque que pendant la prospérité, on peut observer une véritable demande portant sur les biens en question, demande venant des entrepreneurs qui fabriquent le capital fixe. (Malgré que ces biens soient produits d'une façon continûment croissante, leur demande se limite automatiquement, par suite de la hausse des prix, à la quantité existante sur le marché). Mais cette affirmation nous paraît à première vue contradictoire.

---

(1) Selon M. Cassel pour considérer un objet comme bien économique il faut qu'il soit rare.

M. Cassel soutient l'idée que le capital est rare pendant cette époque et affirme quand même que la hausse est provoquée par les demandes multipliées de marchandises. Une demande de marchandises, si elle a un sens au point de vue économique, doit s'appuyer sur des moyens de payement. Il existe toujours, évidemment, des demandes en nombre illimité qui ne peuvent être satisfaites, parce qu'elles ne peuvent pas être suivies d'un payement, et qui sont par suite sans influence sur les prix. Par conséquent, lorsque M. Cassel soutient que, pendant la prospérité, les demandes se multiplient à un degré élevé, et que, par suite, les prix devraient forcément hausser, cela signifie que de pareilles demandes s'appuyent sur une pleine capacité de payement, ce qui entraîne une hausse des prix. C'est précisément ce qui se produit pendant la prospérité. Mais d'après M. Cassel cette capacité de payement serait artificiellement créée par un accroissement de la circulation. M. Cassel trouve que, pendant la prospérité, on n'observe pas seulement une hausse de diverses marchandises, mais une légère hausse du niveau général des prix. En effet, une réduction de l'approvisionnement des marchandises devrait normalement entraîner une diminution correspondante de la monnaie en circulation dans le pays. Si ce fait se produit, le niveau général des prix ne change pas, mais si, d'autre part, il ne se produit pas, et si la quantité de monnaie reste la même malgré la rareté des marchandises, il est évident qu'une hausse générale des prix doit s'en suivre. Il ne faut pas oublier que les prix sont essentiellement relatifs ; ils n'expriment qu'une évaluation des diverses marchandises les unes par rapport aux autres. La hausse des prix peut, il est vrai, être compensée par une légère baisse dans d'autres sens, de telle sorte que le

niveau général des prix reste, dans son ensemble, sans changement. Si tout le pays est moins approvisionné de marchandises, mais si son approvisionnement relatif est à peu près le même pour toute les catégories de produits, il n'existe alors aucune raison pour que l'évaluation relative des divers produits se modifie, et l'on peut en ce cas, concevoir que les prix ne changent point, malgré la diminution des produits. Mais si quelques changements se manifestent dans l'approvisionnement relatif des diverses marchandises de ce pays, il doit en résulter un changement relatif des prix, sans qu'il y ait aucune raison de hausse du niveau moyen des prix. Si cette hausse se produit, sa cause doit être cherchée dans la circulation ; cependant il faut bien se garder de croire que la hausse du niveau général des prix a comme cause première l'accroissement de la circulation. Selon M. Cassel la hausse du niveau général des prix est la conséquence de l'accroissement du pouvoir d'achat normal, qui provoque une hausse des prix, et cette hausse rendra à son tour nécessaire un accroissement du volume de la circulation. Cependant il ne faut pas croire que la hausse des prix doit être proportionnée à l'accroissement du volume de la circulation. En pratique, la hausse des prix n'est jamais uniforme. Certaines catégories de prix accusent un pourcentage de hausse assez différent. Si nous envisageons l'une de ces catégories, nous ne pouvons nous attendre à ce que la hausse ainsi calculée corresponde exactement à l'accroissement de la quantité de la monnaie.

Nous entrerons dans un prochain paragraphe dans une discussion détaillée de cette question.

En résumé, nous constatons que la hausse des prix des matériaux destinés au capital fixe doit être cherchée tout d'abord dans la rareté et l'augmentation

de la demande. Cette hausse, provoquée primitivement par la rareté, s'accentue ensuite en raison de l'accroissement du pouvoir d'achat qui résulte normalement de l'épargne en cours. Telle est la conception de M. Cassel en cette matière ; nous la considérons comme pleinement satisfaisante.

Voyons maintenant ce que pense M. Aftalion et quelle est l'explication qu'il donne de la hausse que nous venons de constater.

Selon lui, la cause de l'élévation générale des prix, dans la période d'essor de la vie économique et leur baisse en temps de crises résulteraient de la modification de l'utilité sociale des richesses, à la suite des changements de rapport entre la quantité de ces dernières et le besoin qu'on en a. C'est la théorie de l'utilité finale, cette théorie constitue la base de celle de M. Aftalion sur les cycles économiques.

Mais, à notre avis, l'application de cette théorie en matière de crises économiques nous paraît douteuse car, comme il a été observé par M. Cassel, que la fin de la période de prospérité se caractérise par une pénurie et une demande intensifiée des produits sociaux ; il n'y a donc pas lieu de croire que l'utilité sociale de ces produits se modifie en sens contraire comme le prévoit M. Aftalion. Dans la suite, notre critique sera rendue plus claire.

Nous parlerons plus loin des explications que l'on a données des variations des prix en invoquant des facteurs monétaires.

Pendant les périodes de prospérité on doit enregistrer une certaine rareté des moyens de production servant à la fabrication des matériaux destinés au capital fixe. Lorsque le prix hausse brusquement nous pouvons être sûrs que les producteurs mettent en œuvre toutes les forces disponibles afin de pouvoir

profiter de la conjoncture. S'il existe malgré ces efforts une pénurie sur le marché, on en trouve l'explication dans ce seul fait que l'outillage disponible ayant été utilisé au maximum, la capacité de production se trouve forcément limitée. Même si l'on songeait à créer un nouvel outillage qui pourrait éviter cette pénurie, on ne doit pas oublier, dit M. Cassel, que celui-ci à son tour se trouve limité par le pouvoir d'achat épargné, en d'autres termes, par la capitalisation ; mais justement, dans les dernières années de la conjoncture, celle-ci s'est trouvée gênée par des raisons économiques. De même, l'intensification de la capitalisation par le moyen indiqué dépend étroitement du taux de l'intérêt. L'intérêt, qui est l'indice de la préférence accordée aux biens actuels sur les biens futurs, ne permet pas de capitaliser, lorsqu'il n'en résulte pas une plus grande productivité technique du capital. De plus, le taux de l'intérêt et le degré de productivité, déterminent les limites de la capitalisation économiquement possible à une époque donnée. Plus le taux de l'intérêt est élevé, moins en général l'intensification de la capitalisation apparaît comme avantageuse, en particulier lorsqu'elle a lieu par la création d'un outillage durable de production.

§ 4. Le niveau général des prix

D'après l'examen de M. Cassel du niveau général des prix, il résulte que la courbe de ce niveau présente des variations de caractères différents : les unes séculaires, c'est-à-dire de longue durée, les autres cycliques. Notre tâche sera ici d'analyser ces deux mouvements et de dégager les causes déterminantes. M. Cassel attribue les variations séculaires uniquement aux

changements survenus dans le volume de l'or. Voyons ce qu'il y a de fondé dans cette affirmation.

La quantité de monnaie dépend — exception faite pour les pays à monnaie de papier — de la quantité de métaux précieux, et dans les derniers temps avant la guerre, surtout de la quantité d'or. L'augmentation de la quantité de monnaie ou la diminution du besoin qu'on en a provoquent naturellement un abaissement de sa valeur. Au contraire, une augmentation du besoin ou une diminution de la quantité de monnaie entraînent une élévation de sa valeur. Ces modifications amènent à leur tour des variations correspondantes des prix déterminés par le rapport de la valeur des marchandises à celle de la monnaie.

C'est ainsi que plusieurs théoriciens : W. Sombart (1), Hansen A. H. (2), Moore H. L. (3) et principalement M. Mitchell W. C. (4) ont essayé d'attribuer la hausse et la baisse durant un cycle économique aux variations de la valeur de la monnaie, provenant des changements dans le volume des métaux précieux. Ce dernier, par exemple, expose au début de son étude que la cause fondamentale de ce phénomène est étroitement rattachée au système monétaire. Il écrit dans le même sens plus tard (5).

En réalité, cette théorie est faiblement établie ; elle se trouve même en flagrante contradiction avec les faits. D'autre part, on doit reconnaître que, comme analyse des remèdes d'un caractère non monétaire, il fournit les informations les plus complètes et les plus pré-

---

(1) Son rapport au Congrès du verein für sozialpolitik.
(2) *Cycles of Prosperity and Depression*, Madison, Wisconsin, 1921.
(3) *Economic Cycles*, New-York, 1914.
(4) *Business Cycles*, Berkeley, Californie, 1913.
(5) Mitchell W. C., *The probleme of controlling Business Cycles*, 1922, p. 52.

cieuses qui aient été recueillies jusqu'à présent aux Etats-Unis ou dans tout autre pays.

En ce qui concerne l'ouvrage de M. Hansen, on trouve deux études assez originales : une analyse détaillée des données mensuelles d'un cycle prospérité-dépression unique et une analyse comparative de ces mêmes données dans trois grands pays industriels. Un chapitre spécial est consacré à la théorie des cycles : l'auteur donne les grandes lignes et fait la critique des théories modernes.

Il croit que les conclusions de son étude mettent en évidence l'importance primordiale des facteurs monétaires et financiers pour expliquer les fluctuations économiques. Cette théorie encoure les mêmes objections que celles adressées à M. Mitchell.

D'une facon générale, on peut dire que presque tous les économistes américains rattachent la théorie des cycles aux facteurs monétaires. Cette tendance ressort nettement du schéma de l'Institut Harward publié à l'appendice.

En réalité les changements survenus dans le volume de l'or, n'ont sur la valeur de la monnaie et en conséquence sur les prix, qu'une influence lente se manifestant au cours d'une longue période. Pendant le laps de temps correspondant à un cycle économique, cette influence est à peine observable.

Ce sont donc les variations des prix de longue durée qui peuvent être attribuées aux variations de la valeur de la monnaie. Cette affirmation trouve sa vérification dans l'histoire des variations des prix. De 1813 à 1855 et de 1866 à 1896, il y a eu une baisse du prix de l'or : de 1850 à 1866 et de 1896 à 1920, il a été constaté une hausse du prix de l'or. Ces données montrent que les périodes de variations de la valeur de la monnaie sont beaucoup plus étendues que celles des

cycles économiques. De plus, les crises surviennent aussi régulièrement dans les périodes où la valeur de la monnaie augmente que dans celles où elle diminue. M. Cassel trouve que, pour aboutir à un niveau des prix stable, — exception faite des variations cycliques du niveau général des prix — l'accroissement annuel de la production de l'or ne doit pas dépasser 3 pour cent, pourcentage qui correspond à l'accroissement normal de la population et de l'activité économique. En réalité, il a été constaté par M. Fisher (dans son article in *Leipziger Zeitung*, 1923, 13, VII) que la hausse ou la baisse de la production de l'or ont été supérieure ou inférieure au pourcentage annuel de 3 pour cent.

Mais l'accroissement annuel de l'or ne dépend pas exclusivement de l'extraction annuelle des métaux précieux, car le monde des affaires a appris, pendant et après la guerre, à économiser l'or, ce qui équivaut à son accroissement. Presque partout, la monnaie métallique a été retirée de la circulation et concentrée sous forme de réserves dans les banques centrales, puis remplacée ensuite par d'autres moyens de paiement convertibles en or. Par là, on aboutit, dans une certaine mesure, à un emploi plus rationnel de l'or. Mais la question est de savoir si ce moyen artificiel d'économiser l'or pourrait être encore efficace lorsque la diminution de la production de l'or s'aggraverait ? La possibilité de limiter l'emploi de l'or, quoique douteuse, pourrait être réalisée par la diminution du pourcentage de la couverture d'or des banques d'émission. De même, une meilleure répartition de la quantité mondiale d'or grâce à une amélioration du commerce international et l'établissement du système monétaire *Gold Exchange standard* donneraient les mêmes résultats. Mais, dans le cas où ces probabilités

ne se réaliseraient pas, c'est-à-dire si on n'arrivait pas à découvrir de nouvelles mines d'or ou à de nouveaux procédés techniques rendant l'extraction de l'or meilleur marché, ou si la tendance à épargner l'or ne se maintenait pas, le monde des affaires se trouverait un jour devant une pénurie du métal jaune, dont les conséquences sont bien connues : baisse des prix, crises économiques. Déjà en 1923 le président de la Midland Bank, M. Mac Kenna, disait : « Il est certain qu'inflation et déflation causent bien des maux ; ce que nous voulons, ce sont des prix stables, qui seraient une base sur laquelle le commerce pourrait se développer avec confiance ». A propos de cette stabilisation des prix M. Irving Fisher a proposé un système de contrôle de la production mondiale de l'or. Mais aujourd'hui où on peut exercer un contrôle analogue en agissant sur le crédit, il est superflu de mettre en application des moyens extrêmement compliqués dans la pratique.

En ce qui concerne les mouvements cycliques du niveau des prix, M. Cassel affirme qu'ils sont dus aux cycles économiques. Si l'on dresse un graphique où l'influence des variations du volume de l'or est éliminée, nous verrons, en effet, que les sommets de la courbe coïncident avec ceux des cycles économiques. Il est hors de doute, dans ce cas, qu'il existe une certaine relation entre les cycles économiques et les mouvements cycliques du niveau général des prix. Donc l'influence des cycles économiques se fait sentir également sur le niveau général des prix. Il en résulte que le niveau général des prix varie, non seulement sous la pression des facteurs monétaires, mais aussi sous la pression de facteurs purement économiques.

La question de savoir si le niveau des prix subit l'influence des facteurs non-monétaires a été discutée pendant longtemps. On a remarqué souvent que les

facteurs économiques peuvent entraîner une modification de la courbe du niveau général des prix, par exemple : une baisse générale des frais de transport, grâce à la construction de nouveaux chemins de fer ou à l'accroissement de la marine marchande ; la concurrence de nouveaux pays producteurs disposant d'une main-d'œuvre bon marché ; la baisse générale du coût de production par l'introduction de nouvelles machines permettant la réduction du nombre des ouvriers, etc. Des mouvements inverses peuvent être déterminés par l'augmentation des salaires sous la pression des organisations ouvrières, la politique sociale ou douanière.

Mais toutes ces explications sont insuffisantes et ne reposent pas sur une analyse réelle des faits, elles oublient les phénomènes essentiels, à savoir qu'un changement du niveau général des prix suppose toujours une modification correspondante de l'ensemble des moyens de payement (billet de banque, chèque, lettre de change, crédit de banque). En d'autres termes le niveau général des prix peut varier sous la pression des facteurs économiques, à condition qu'ils provoquent une modification dans l'emploi des moyens de payement existant. Sans un accroissement ou une diminution du volume de la circulation, il n'y a pas de hausse ou baisse du niveau général des prix.

Nous avons vu plus haut que la concentration des pouvoirs d'achat pour la capitalisation provoque une demande accrue qui est suivie d'une hausse de certains produits. On sait que pendant l'époque d'essor économique, les transactions augmentent d'une manière anormale, d'où résulte un accroissement énorme du volume de la circulation, mais M. Cassel admet que, pendant cette époque, les moyens de payement mis en circulation dépassent dans une forte proportion

le pouvoir d'achat normal ; de sorte qu'on aboutit à accentuer la hausse des prix provoquée primitivement par la rareté de certains produits. Il n'est pas douteux que la hausse du niveau général des prix ne soit possible que par une augmentation du volume de la circulation, par rapport à l'or existant, augmentation qui peut s'effectuer tant par l'accroissement de moyens de payement des banques et par une accélération de la vitesse de la circulation que par la mise à la disposition de la circulation de l'or provenant des réserves des banques. On sait que, pendant les périodes de prospérité, les banques arrivent à donner satisfaction aux demandes de capitaux qui ne peuvent être couvertes par les disponibilités de l'épargne ; en conséquence, une hausse du niveau général des prix est très probable. La mesure dans laquelle s'accuse la hausse des prix ne peut pas être, il est vrai, déterminée théoriquement, mais si l'on veut se rendre compte de la série des causes qui entrent ici en action, il suffit d'établir le fait qu'une hausse des prix doit nécessairement se produire chaque fois qu'un pouvoir d'achat supplémentaire a été créé. Cette hausse de prix, à son tour, entraîne évidemment un besoin croissant de monnaie. Une hausse est inévitable, d'après M. Gide, toutes les fois qu'un pouvoir d'achat supplémentaire s'ajoute à celui qui résulte normalement de l'épargne (1).

De même, selon M. Cassel, en temps normal, tout pouvoir d'achat nouveau a pour effet de provoquer des offres de marchandises pour une valeur correspondante au montant de ce nouveau pouvoir d'achat. Le pouvoir d'achat total équivaut donc, pendant une période donnée, à la quantité totale de marchandises

(1) *Histoire des Doctrines économiques.*

destinées à être vendues. Un accroissement du pouvoir d'achat ne peut se produire que par suite d'un accroissement sensible de la production réelle de marchandises. Mais si l'on crée un pouvoir d'achat artificiel, sous forme de crédit de banques, ce pouvoir falsifié entre fatalement en concurrence avec le pouvoir d'achat normal. Les résultats de cette concurrence se traduiront par une hausse des prix qui s'élèveront à un niveau tel que les produits disponibles atteindront une valeur totale égale au pouvoir total d'achat.

Nous croyons que l'expérience d'après-guerre ne laisse aucun doute sur la corrélation qui existe entre la circulation fiduciaire et les prix. Par circulation fiduciaire, nous n'entendons pas seulement les billets de banque, mais aussi les crédits de banque. Il n'existe pas de facteurs qui influent sur les prix d'une façon plus directe et plus profonde que le change. Il a été constaté que le mouvement des prix est en corrélation étroite avec le mouvement du change. Cette corrélation se manifeste selon un mécanisme bien connu des statisticiens, non pas sous forme de parallélisme, mais sous forme d'un mouvement symétrique inverse. Les pays dont le change descend le plus bas, sont en même temps ceux dont les prix montent le plus haut. Le pays dont le change est le plus stable est aussi celui dont les prix ont le moins monté.

D'après tout ce qui précède, on doit rejeter la théorie qui cherche à expliquer les crises par le phénomène monétaire. En fait, en ce qui concerne le stock métallique, nous avons vu qu'il n'y a aucune concordance entre les variations qu'il présente et le rythme cyclique ; ce ne sont que les mouvements de longue durée qui peuvent être rattachés aux variations du volume de l'or et non les mouvements cycliques.

Quant aux moyens de payement autres que la

monnaie métallique, la « currency school » qui prédominait dans la première moitié du XIXe siècle et qui, actuellement encore, compte un assez grand nombre de partisans, voit la cause de la hausse des prix dans l'excès des billets de banque. A mesure que la quantité de billets de banque mis en circulation augmente, la demande augmente et, avec la demande, les prix. On voit, dans ces émissions excessives, un facteur qui intensifie la hausse et, dans leur dépréciation, la cause de la chute particulièrement profonde des prix et de l'intensité des crises.

Les crises économiques sont loin d'avoir, en temps normal, lorsque le billet de banque est convertible, des émissions excessives de billets comme cause profonde et dernière.

Au « Currency principle » s'oppose le « Banking principle » d'après lequel il n'y a aucune connexité entre la hausse des prix et la quantité de billets en circulation.

Suivant cette dernière théorie, l'émission des billets de banque, au lieu d'être la cause des échanges et de leur activité en est, au contraire, simplement l'effet. Le billet de banque sert, en effet, à l'escompte de lettres de change. L'émission d'un billet de banque suppose donc, à moins qu'il ne s'agisse d'une lettre de change de complaisance, un échange antérieur.

A notre avis, il serait inexact de présenter l'une de ces deux variations comme une cause et l'autre comme un effet. La cause première qui produit cette corrélation est la création du pouvoir d'achat artificiel qui se produit pendant la prospérité.

II

Les oscillations cycliques des salaires

§ 5. Les variations du salaire nominal à travers les cycles économiques

Pour étudier les fluctuations des salaires il est nécessaire de distinguer nettement celles qui concernent le salaire nominal c'est-à-dire l'augmentation ou la diminution de la somme d'argent reçue par le salarié, et d'autre part les fluctuations du salaire réel qui impliquent une modification de son pouvoir d'achat.

Les services statistiques des divers pays fournissent, périodiquement ou non, des données sur les salaires, permettant de suivre l'allure de leur courbe dans l'ensemble des industries de certains pays.

Cependant, il ne s'agit pas dans ce domaine d'entreprendre des investigations originales, les documents sont généralement recueillis et mis en valeur (1). Nous aurons simplement à les mettre à profit pour notre étude.

Rythme général des salaires et des prix (succession maxima et minima) en Angleterre et aux États-Unis. (Les minima sont indiqués par *).

(1) Aftalion, *Crises périodiques de surproduction*, la « Revue internationale d'Economie politique », 1912.

ANGLETERRE

PRIX		SALAIRES	
Index numbers généraux de M. Sauerbeck		Index numbers de M. Wood	
ANNÉES		ANNÉES	
1851....	75*	1852....	100*
1857....	105	1856....	116
1858....	91*	1858....	110*
1864....	105	1866....	132
1870....	96*	1869....	130*
1873....	111	1874....	156
1879....	83*	1879....	146*
1880....	88	1884....	150
1887....	68*	1886....	148*
1890....	72	1891....	163
1896....	61*	1895....	162*
1900....	75	1901....	179
1903....	69*	1905....	174*
1907....	80	1907....	190

ÉTATS-UNIS

PRIX		SALAIRES	
Index numbers de M. Aldrich et du *Bulletin* of the Bureau of labor			
ANNÉES		ANNÉES	DOLLAR PAR JOUR
1872....	169	1872....	2.45
1879....	118*	1876....	2.18*
1882....	132	1884....	2.49
1886....	112*	1886....	2.47*
1889....	115	1892....	2.56
			Index numbers des salaires par semaine
1893....	106	1892....	101.3
1897....	90*	1894....	97.7*
1903....	114	1903....	112.3
1904....	113*	1904....	112.3*
1907....	130	1907....	122.4

Il ressort de ces tableaux les résultats suivants :

1° C'est ici encore que l'influence des cycles économiques se fait sentir, on voit nettement que les périodes de prospérité marquent une hausse des salaires. Dans la dépression, au contraire, on constate un certain fléchissement des salaires.

2° Les mouvements de hausse et de baisse ne correspondent pas exactement à la courbe des cycles économiques (indiqué ici par l'index numbers des prix). Le recul des salaires ne se dessine qu'un certain temps après la crise. De même la hausse du salaire ne commence pas dans la même année que celle des prix. D'après M. Atfalion, le retard des années de salaires maxima est en moyenne de un an ; de 1857 à 1907, la crise ne déprime donc pas immédiatement les salaires. Donc les périodes de hausse des salaires sont plus longues que celles de hausse des prix. Les périodes de baisse, au contraire, sont plus brèves. Ainsi la hausse des salaires qui dure jusqu'au dernier moment de la crise, souvent même un certain temps après la crise, confirme la rareté de la main-d'œuvre et l'accroissement de la dèmande qui la concerne.

3° La hausse des salaires, n'est pas particulière aux ouvriers de l'industrie productrice des capitaux fixes. On remarque au contraire une hausse des salaires de toutes les professions.

D'après les investigations de M. Aftalion, les fluctuations cycliques des salaires impliquent un mouvement d'ensemble de ces revenus depuis le XIX^e^ siècle, nettement orienté dans le sens de la hausse.

Le salaire croît d'ordinaire assez fortement dans la prospérité, il fléchit très faiblement dans la dépression. Presque toujours, par suite de la prospérité, il a pu dépasser le niveau atteint lors de la prospérité

antérieure. Il s'est ainsi élevé par paliers successifs : en Angleterre de 1870 à 1907, il a presque doublé. La même hausse a été observée dans bien d'autres pays.

En résumé, il a été constaté, pour les salaires, aussi bien des mouvements de longue durée que des variations cycliques.

L'ouvrier bénéficie d'une hausse de salaire nominal pendant la prospérité. Il supporte le contre-coup de la crise en subissant la baisse du salaire pendant la dépression. Ce rythme du salaire nominal présente presque partout des caractéristiques analogues.

§ 6. Les fluctuations du salaire réel à travers les cycles économiques

Les cycles économiques influent-ils sur le salaire réel ? Quels sont les changements que ce dernier subit pendant la prospérité et la dépression ? Telles sont les questions qui s'imposent à nous à ce sujet.

Nous croyons que le tableau ci-après pourrait nous aider à en trouver la réponse et nous permettre de nous faire une idée de l'évolution du salaire réel.

(Les chiffres relatifs à la dernière année de période de dépression sont indiqués par *).

Index numbers du salaire nominal, du coût de la vie ouvrière et du salaire réel en Angleterre au terme de la prospérité et de la dépression (1).

ANNÉES	SALAIRE NOM.	PRIX DE SUBSISTANCE ET LOYER	SALAIRE RÉEL
1851....	100*	98*	102*
1857....	112	116	96
1861....	114*	113*	100*

(1) Ce tableau a été reproduit de l'étude de M. Aftalion sur les salaires dans la *Revue internationale de l'Economie politique*, 1912, p. 138.

ANNÉES	SALAIRE NOM.	PRIX DE SUBSISTANCE ET LOYER	SALAIRE RÉEL
1866....	132	113	116
1869....	130*	111*	115*
1873....	155	120	128
1879....	146*	106*	137*
1881....	147	108	136
1886....	148*	98*	151*
1890....	163	98	166
1896....	163*	92*	176*
1900....	179	97	183
1904....	176*		
1907....	190		

Ce tableau nous montre que le salaire réel s'est élevé dans la plupart des périodes de prospérité, parce que la hausse du salaire nominal a été plus considérable que le renchérissement du coût de la vie, et parfois même parce que la hausse du coût de la vie n'a pas eu lieu. En ce qui concerne les périodes de dépression, nous voyons, d'après ce tableau, que le salaire réel s'est élevé, quoique modérement ; donc il s'élève à la fois pendant la prospérité et pendant la dépression. Il en résulte que les variations du salaire réel restent en dehors de l'influence des cycles économiques et dépendent plutôt des variations du coût de l'existence des familles ouvrières ; c'est-à-dire principalement des variations dans les prix des denrées alimentaires. La hausse des prix des produits agricoles qui devait se produire normalement pendant la prospérité, peut être neutralisée, ou même une baisse des prix de ces produits peut survenir par suite d'une récolte trop abondante ; inversement, en raison d'une récolte insuffisante, la hausse des prix des denrées peut dépasser celle qui provient de l'accroissement de la demande pendant la prospérité.

Des changements du salaire réel peuvent être aussi la conséquence d'une modification de la valeur totale du revenu national ; c'est ainsi que les salaires réels peuvent s'élever soit parce que la main-d'œuvre reçoit une proportion croissante des biens et des services constants, soit parce qu'elle reçoit une proportion constante de biens et de services qui s'accroissent.

En outre une catégorie d'ouvriers peut réaliser un gain aux dépens d'une autre catégorie. Enfin l'augmentation de la quantité des biens et services peut provenir, soit du progrès des inventions mécaniques et de la science, et de l'amélioration de l'organisation industrielle, soit de l'accroissement du rendement de la main d'œuvre, grâce à de meilleures conditions de vie, et à une meilleure instruction.

Bref, nous voyons que la théorie des cycles économiques ne peut donner une explication satisfaisante des variations du salaire réel.

§ 7. **Les revenus**

En abordant la question de la répartition nous rentrons dans un domaine extrêmement important en matière de crises. Mais par suite de la grande insuffisance des statistiques relatives à la répartition des revenus et fortunes, nous ne pouvons qu'entrevoir les tendances générales.

L'étude de l'influence des mouvements cycliques sur le revenu national est sans doute, au point de vue pratique, d'une importance particulière. En même temps nous trouvons ici l'occasion d'observations très importantes au point de vue théorique. Pour avoir une idée exacte de ces problèmes, on ne doit pas se conten-

ter d'un aperçu sur l'ensemble des mouvements du revenu national, mais il faudrait plutôt prendre en considération chaque partie principale composant ce revenu.

Nous nous abstiendrons ici d'entrer dans un examen de statistiques, nous n'avons qu'à relever les constatations déjà faites dans ce domaine.

Selon M. Cassel, le revenu des entrepreneurs enregistre un recul pendant la dépression, tandis que le revenu des ouvriers a toujours été en hausse. L'accroissement le plus important du revenu des entrepreneurs a lieu pendant chaque première moitié de la période de prospérité ; durant la seconde moitié de cette période, le niveau de hausse fléchit. En ce qui concerne les années de passage de la prospérité à la dépression, le revenu diminue ou tout au moins il se produit un arrêt de la tendance à l'accroissement.

L'augmentation du revenu ouvrier par rapport à celui des entrepreneurs est moins important au début du mouvement ascendant. Le revenu ouvrier atteint son point culminant pendant la prospérité proprement dite ; pendant les années de transformation et de dépression qui suivent la crise, l'augmentation du revenu ouvrier quoique moindre est incontestable.

Les résultats de M. Cassel, sont brillamment confirmés par les intéressantes recherches statistiques de Ernst Huncke, Die Entwickelung von Einkommensteur und Einkommen in England in den letzten 20 Jahren (*Finanz-Archiv.* t. XXII, 1, 1905). La statistique des revenus (la cédule 1) montre pour la période 1881-1900 une augmentation constante des revenus du commerce et de l'industrie (environ 3 pour cent de la somme totale annuelle). Mais pendant les périodes des dépressions de 1885-1888 et 1893-1896, non seulement cette augmentation s'est arrêtée, mais

elle a fait place à un abaissement notable qui, pour la période 1892-1895, est allé jusqu'à 25 millions de livres sterling, soit 3 pour cent. Cependant les revenus provenant des appointements et pensions (cédule E) accusent une augmentation lente, mais continue avec quelques fléchissements accidentels et peu importants :

« Les crises, remarque Huncke, atteignent surtout les gros capitalistes ; quand la conjoncture est favorable, leurs revenus et les successions qu'ils laissent s'abaissent notablement, tandis que la diminution des revenus ouvriers est à peine notable » (p. 27). A. Wagner (*Zur Methodik der Statistik des volkseinkommens und volksvermogens, Zeitschrift des Kgl. preuss. Statist. Bureaus*, 1904, p. 86) remarque la même influence des mouvements cycliques sur le développement de la répartition en Prusse. De même, voir à l'appendice les dernières recherches de l'Institut berlinois en ce domaine, qui correspondent au résultat obtenu par M. Cassel.

En ce qui concerne la rente foncière on remarque la même tendance, c'est-à-dire un accroissement constant.

Les constatations que nous venons de faire nous amènent à conclure qu'au début du mouvement ascendant il se produit un déplacement relatif entre les revenus des entrepreneurs et le revenu des ouvriers, tout à l'avantage des premiers ; mais durant la prospérité proprement dite et même quelque temps après la crise au moment où le capital fixe commence à se déprécier, la situation se modifie au profit des ouvriers.

Nous avons remarqué plus haut que, par suite de la chute des prix en période de dépression, la capacité de consommation des ouvriers (abstraction faite des sans travail) diminue peu et augmente même sou-

vent par rapport à sa capacité pendant la période d'essor. D'un autre côté, le capital et le revenu des entrepreneurs, sont fortement réduits.

De cet état de choses souffrent particulièrement les entrepreneurs. L'accroissement du revenu des ouvriers, ainsi que l'accroissement relatif du revenu de la rente foncière constituent ensemble une charge pour les entrepreneurs, en exerçant une pression sur leurs profits dont le niveau est déjà assez bas.

Le début de la prospérité est très favorable aux entrepreneurs, dont les profits haussent à cette époque très rapidement. Mais ce mouvement ascendant du profit est entravé par l'augmentation notable des salaires.

Aussitôt que le profit s'affaiblit, la transformation du mouvement ascendant ne tarde pas à se produire. Nous voyons que l'influence des cycles économiques se fait sentir dans la répartition du revenu national et qu'elle provoque des changements qui jouent un rôle important au cours des mouvements cycliques. D'autre part les investigations de M. Cassel dans les domaines du revenu et des prix nécessitent la division du mouvement ascendant de la conjoncture en deux parties : période de prospérité et période de prospérité proprement dite.

§ 8. La consommation

L'accroissement énorme de la production de capitaux fixes, qui se dessine au cours de la prospérité et qui est la caractéristique de cette phase du cycle économique, exige, comme nous l'avons vu, une augmentation du nombre des ouvriers ou une prolongation de la durée du travail. Les ouvriers que l'on em-

bauche sont recrutés parmi les chômeurs, ou parmi la population agricole, ou enfin parmi la jeunesse en état de travailler.

En tous cas, l'embauchage d'une nouvelle main-d'œuvre et la prolongation de la durée du travail correspondent, d'après M. Cassel, à la création d'un nouveau revenu qui présente un pouvoir d'achat considérable. Attendu qu'une grande partie de ce revenu sera consommé, il en résulte une nouvelle demande pour les industries des biens de consommation.

Ces industries sont en partie productrices de capitaux fixes, notamment l'industrie chargée de la construction des maisons ouvrières. Mais en général il s'agit ici des industries productrices d'articles de consommation courante pour la grande masse. En raison d'un accroissement de la demande, toutes ces industries se voient forcées d'augmenter leur activité, en augmentant leur personnel ou en prolongeant la durée du travail. Cette demande de main-d'œuvre qui va toujours en augmentant pour toutes les industries, entraîne à son tour une hausse des salaires et accroît conséquemment le pouvoir d'achat de la classe ouvrière.

Cette vivification de l'activité industrielle se fait sentir surtout dans les industries textiles. Les besoins d'un ouvrier, en ce qui concerne les vêtements, sont très élastiques. Durant la dépression, les ouvriers se contentent de couvrir leurs frais de loyer et de nourriture, dans ce cas ils se voient obligés d'utiliser les vêtements qu'ils possèdent aussi longtemps que possible. C'est pourquoi la demande concernant les vêtements est très marquée au commencement de la prospérité et les industries textiles en profitent. Mais l'intensité des variations cycliques, dans ces

industries, reste toujours moins importante que pour les industries productrices de capitaux fixes.

La rénovation de l'activité industrielle qui a son point de départ dans les industries productrices de capitaux fixes ne tarde pas à se faire sentir presque partout dans la vie économique. Une fois de plus, M. Cassel confirme que ces industries sont les moteurs du mouvement cyclique de la vie économique.

M. Cassel estime que le revenu en argent s'accroît non seulement pour les ouvriers, mais aussi pour toutes les classes de la nation. Cela explique l'importance que présentent les variations cycliques pour toute la société.

M. Cassel suppose, d'autre part, que l'accroissement de la production des biens de consommation qui a lieu pendant la prospérité est elle-même consommée, « et cela nous offre la preuve, dit M. Cassel, que la consommation proprement dite augmente pendant la prospérité ».

En effet, dans une période d'essor économique, qui est aussi celle d'une élévation générale des prix et d'une grande intensité du procès de la production, la consommation augmente en réalité, mais elle diminue relativement. Pendant une époque où l'argent est consacré surtout à la capitalisation, les besoins immédiats ne sont satisfaits que dans un mesure restreinte. Lorsque la production d'articles pour la masse augmente considérablement, on peut en conclure que la consommation de la classe ouvrière augmente.

L'accroissement du pouvoir d'achat de la classe ouvrière pendant la prospérité permet aux travailleurs de se procurer un surplus des biens de consommation. En raison de l'accroissement du pouvoir d'achat, il se produit une hausse des prix de ces biens,

conséquemment leur revenu réel ne s'accroît pas dans la même proportion que leur revenu en argent. Il en est de même pour les fonctionnaires et les rentiers à revenu fixe.

***

Il convient ici de noter la théorie collectiviste de la sous-consommation ouvrière. Reprenant une idée soutenue déjà par l'économiste Sismondi, Rodbertus, Marx, Kautzky ont soutenu que les crises générales de surproduction doivent être attribuées à un phénomène de surproduction générale, d'engorgement résultant de l'organisation capitaliste de la production. Par l'effet même de cette organisation, la production ne connaît pas de limites, car l'aiguillon de la concurrence amène fatalement les producteurs à chercher dans la concentration un moyen d'abaisser leurs prix de revient. Mais à cette production illimitée correspond un marché nécessairement limité. Sur ce marché, la masse de consommateurs est en effet constituée par la classe ouvrière. Or la puissance de consommation de cette classe se trouve limitée par son revenu, et ce revenu est singulièrement réduit par le fait que l'entrepreneur capitaliste prélève, sur le produit du travail de ses ouvriers, un certain montant pour lui-même. Par suite même de ce prélèvement, les ouvriers ne recevant pas une valeur égale à celle que produit leur travail, ne peuvent consommer dans la mesure où ils produisent. Et comme l'existence du profit est, dans l'organisation actuelle, un fait d'ordre général, il en résulte que, dans toutes les branches de la production, des stocks de produits s'accumulent qui ne peuvent trouver de débouchés. De là des crises, résultant d'une surproduction générale qui tient elle-

même à l'insuffisance du pouvoir d'achat de la masse des producteurs.

Toute crise générale de surproduction a pour première cause un fait général et constant de sous-consommation.

Mais comment se fait-il que le surcroît de la production ne soit pas absorbé par les entrepreneurs eux-mêmes, dont la capacité de consommation est augmentée constamment par l'attribution du profit ? C'est que la faculté de consommation des capitalistes trouve elle-même une limite, sinon dans le chiffre de leur revenu, du moins dans l'étendue de leurs besoins. Ils ne peuvent même, en donnant à ces besoins une satisfaction complète, consommer qu'une partie de leur revenu ; quant au surplus de ce revenu, ils l'épargnent, ils le placent, c'est-à-dire qu'ils l'emploient à commander du travail, à créer de nouvelles entreprises ou à développer celles qui existent déjà ; en un mot, à accroître la production déjà surabondante.

L'épargne capitaliste vient en aide à la sous-consommation prolétarienne pour aggraver la surproduction générale et la rendre chaque jour plus intense. Le résultat fatal doit être la fréquence de plus en plus grande et le caractère de plus en plus nocif des surproductions.

Le régime de production capitaliste trouvera sa fin, soit dans une de ces crises plus violente et plus grave que les autres, c'est la thèse catastrophique de Karl Marx, soit dans le caractère permanent et chronique des crises de surproduction atteignant le marché dans toutes les branches qui l'alimentent et rendant impossible le fonctionnement de la loi des débouchés.

Cette argumentation se heurte à certaines objections. Si les crises doivent être attribuées à l'insuffisance de ressources que possède la classe ouvrière,

comment expliquer que ces crises se produisent dans les périodes de prospérité industrielle où le taux des salaires est précisément le plus élevé ? Si, d'autre part, l'épargne capitaliste contribue dans une large mesure à créer et à entretenir une surproduction générale, comment se fait-il que les crises soient encore, à l'heure actuelle, périodiques et temporaires ? Elles devraient, semble-t-il, être permanentes et avoir un caractère chronique, car l'épargne capitaliste est une caractéristique permanente de l'organisation économique actuelle.

CHAPITRE III

Le Rythme prospérité-dépression, son influence sur le marché des capitaux

§ 1. La formation du capital d'épargne

Le capital d'un pays a besoin d'être entretenu, il a besoin de se renouveler, il a besoin de s'accroître ; enfin il a besoin d'être employé dans un milieu économique actif et prospère, sans lequel sa valeur s'effrite. La capacité d'un pays à créer annuellement des capitaux neufs, c'est-à-dire sa capacité d'épargne, mesure presque en quelque sorte ses possibilités de développement économique. Le développement de la civilisation matérielle d'une nation réside à la fois dans ses inventions techniques, et dans les possibilités de réalisation pratique de ces découvertes, qui sont fonction des réserves de richesse que sa prospérité passée lui permet de continuer à accumuler.

Sans afflux de capitaux neufs en quête d'emploi, il est peu de découvertes qui puissent être mises en œuvre. Il n'est sûrement pas de grands travaux qui puissent être effectués. Equiper économiquement un

pays, utiliser le maximum de ses ressources naturelles, développer la production de façon à diminuer le prix de la vie et à accroître le niveau général de l'existence ce sont là autant de réalisations qui exigent des investissements initiaux que seule l'épargne permet de constituer.

L'épargne est donc la matière première indispensable de toute activité économique et cela nous amène à croire que le mouvement de l'épargne se reflète sur l'activité économique.

Ainsi les oscillations cycliques de la vie économique doivent, tout d'abord, être cherchées dans le mouvement de l'épargne, ce que nous essaierons de démontrer au cours de notre étude.

Mais si l'on veut établir le mouvement annuel de l'épargne par des données statistiques, ce qui est d'une grande importance en matière de cycles économiques on se heurte, dès le début, à de nombreuses difficultés qui semblent insurmontables. Une grande partie de l'épargne destinée à la capitalisation reste toujours liée aux entreprises spéciales. Pour que l'entreprise puisse se développer sans avoir recours à tout moment au capital extérieur, il faut qu'elle ait de larges réserves pour parer aux besoins imprévus. Dans les sociétés commerciales et industrielles, il est impossible de connaître certaines de leurs réserves. L'agriculture accumule chaque année des sommes considérables de son revenu annuel qu'elle affecte à des améliorations du sol, ce qui est une forme d'épargne, mais qui nous échappe également.

La formation directe du capital doit être considérable, mais malheureusement, on se rend compte combien il est difficile de l'évaluer. L'épargne suit des voies différentes dans sa recherche d'un emploi productif : Une grande partie est placée directement en

hypothèques, une autre partie est confiée aux différentes banques et est introduite ainsi dans l'industrie et dans le commerce. Une troisième partie trouve un placement dans les différentes émissions.

Sur les deux derniers groupes d'épargne on possède certaines données mais il serait imprudent de s'y fier, car elles sont encore incomplètes. Il est impossible de les prendre comme indice de l'ensemble de l'épargne, car le rapport qui existe entre les émissions, les comptes « créditeurs » de banques et le reste de l'épargne qui d'ailleurs varie selon les pays et les différents mouvements cycliques, demeure toujours inconnu. Les comptes « créditeurs » de banques ont aussi un caractère très variable et jouent différents rôles suivant les pays. En ce qui concerne les émissions nous devons remarquer que, pour plusieurs raisons, elles ne peuvent pas davantage servir d'indice sûr de l'ensemble de l'épargne, car une partie de ces émissions est employée pour la liquidation de dettes flottantes ou pour l'achat des capitaux réels existants et, naturellement, les émissions de ce caractère ne représentent aucun accroissement réel du capital de la société. Il en est de même des émissions qui sont employées à la transformation des entreprises privées en sociétés par actions et qui sont susceptibles de fausser gravement les données de cette source d'information. Et enfin nous ne pouvons pas savoir si le montant des valeurs émises sera vraiment souscrit pendant l'année, ni si les valeurs émises constituent une véritable épargne, car elles peuvent n'être que des lettres de complaisance. Les données concernant les émissions nous montrent en effet des variations considérables, que l'on pourrait peut-être supposer exister également dans le mouvement de l'épargne. Dans les recherches en vue d'établir le montant des capi-

taux neufs, on ne doit pas se contenter d'un seul pays, mais on doit prendre en considération le mouvement international des capitaux.

Il est évident que par suite de toutes ces difficultés les données qui pourraient être publiées ne nous fourniraient pas une idée exacte du montant de l'épargne qui est offerte chaque année sur le marché des capitaux. Pour l'évaluer, M. Cassel a fait porter ses observations sur le mouvement du revenu et c'est ce qui l'amène à poser ses conclusions sur le mouvement de l'épargne.

Dans les paragraphes précédents, nous avons vu que le revenu national montre en général une marche plus ou moins régulière, et que sa courbe représentative fléchit légèrement au moment de la dépression, ou parfois reste au même niveau. En ce qui concerne l'influence que subit la formation du capital sous l'action des cycles économiques, M. Cassel croit que, selon toutes probabilités, elle est plus prononcée que celle du mouvement du revenu national. Puisque les entrepreneurs, par suite d'une nécessité économique, sont forcés de mettre de côté chaque année, une grande partie de leurs profits, pour la formation éventuelle des capitaux neufs, M. Cassel admet que pendant la prospérité, période très favorable à la réalisation de gros profits (1), la capacité d'épargne

---

(1) Les chiffres suivants donnent une image approximative du mouvement moyen du profit au cours d'un cycle économique. Le dividende moyen des sociétés par actions en Allemagne, pendant la période 1895-1907, a été respectivement en °/₀ de : 7,34 (année de plus grande dépression), 8,89, 9,32, 9,82, 9,94, 10,96 (année de plus grand essor suivie de crise, 7,98, 6,64, 7,20, 8,61, 9,51, 10.58, 11 (année de plus grand essor suivie de crise). (J. Esslen, *Konjunktur und Geldmarkt*, 1902-1908, p. 85). Etant donné la tendance des sociétés à diminuer les oscillations de leurs dividendes par des mesures appropriées, il faut admettre que les oscillations effectives du profit moyen ont été plus importantes.

augmente. Par contre la formation du capital est plus grande qu'en temps normal. Cela explique aisément la capitalisation intensifiée qui a lieu pendant cette période. En effet à ce moment, l'épargne est très importante, et c'est elle qui soutient la période d'essor (1) ; mais aussitôt que les salaires et les prix haussent d'une manière anormale la formation du capital se trouve relativement affaiblie par rapport au revenu national, la classe ouvrière, qui est peu habituée à épargner, consomme une grande partie de ses revenus. En même temps le revenu des entrepreneurs commence à diminuer par suite de la hausse des salaires, ou tout au moins il reste stationnaire ; il en résulte l'affaiblissement d'une ressource importante pour la formation des capitaux. Donc la formation du capital se réduit. Il est hors de doute, dans ces circonstances, que la prospérité extrême sera caractérisée par une offre relativement réduite. Un trait caractéristique de la période de dépression, au point de vue de l'économie privée, c'est le faible taux du profit. La baisse du niveau des prix provoquée par la concurrence laisse à peine à l'entrepreneur un faible bénéfice. De cet état de choses souffrent particulièrement les producteurs dont les matériaux et les instruments de production ont été acquis pendant une période de hausse des prix. Les salaires sont bas et le revenu général de la population diminue. La consommation peut ne pas être réduite et on peut admettre en général que le volume de la consommation réelle en période de dépression est en augmentation sur celle de la période précédente d'essor économique. Par contre la formation du capital se réduit. Mais à la fin de la période de dépression, lorsque les moments

(1) Bouniatian, *op. cit.*, p. 329.

les plus difficiles sont passés, la formation du capital commence à s'accroître par suite de la baisse du coût de la vie, ce qui permet aux particuliers de disposer d'une grande partie de leur revenu pour la formation des capitaux.

En résumé, la formation du capital par rapport au revenu national a son point culminant dans la première moitié de la période de prospérité ; dans la prospérité proprement dite, le ralentissement est assez important pour atteindre son maximum pendant la crise. Durant la dépression, le mouvement reprend peu à peu et atteint son niveau antérieur.

§ 2. L'offre et la demande

Les recherches précédentes nous montrent que la production des capitaux fixes est soumise à certaines variations : durant la prospérité elle augmente au delà des proportions normales, pendant la dépression, au contraire, elle fléchit sensiblement. Cette constatation de M. Cassel, qui est d'ailleurs sa formule fondamentale pour toute la théorie des cycles économiques, a été justifiée au cours de notre étude, soit directement par les données concernant cette production, soit indirectement par les résultats qui nous sont fournis sur le mouvement de la main d'œuvre et les variations des prix.

Donc l'essentiel c'est que l'influence des cycles économiques soit surtout marquée dans la production de capitaux fixes, et que la production des objets de consommation ne subisse pas cette influence ou tout au moins ne la subisse qu'à un degré moindre. Il en résulte donc un changement de la production générale ; pendant la prospérité, les forces produc-

tives sont dirigées sur une trop grande échelle vers la production d'un nouveau capital fixe et les besoins immédiats de la consommation ne sont satisfaits que dans une moindre mesure ; durant la dépression ce mouvement prend une direction contraire.

En face de la production, nous trouvons le revenu, comme nous trouvons l'offre en face de la demande. Déduction faite de la plus-value des biens existants, le revenu, à un moment donné doit correspondre, d'après M. Cassel, à la production totale à ce même moment. En effet le revenu représente une somme qui couvre juste l'achat de la production. Mais on sait que le revenu est divisé en deux parties : l'une qui sert pour la consommation et l'autre pour la capitalisation, donc la première sera employée à l'achat des biens de consommation et l'autre à l'achat des instruments de production ; sur le marché des capitaux apparaît, selon M. Cassel, le capital d'épargne comme offre, d'une part, et d'autre part le capital réel producteur comme demande.

La question suivante se pose maintenant : quels sont les changements que subit le marché des capitaux sous l'influence des mouvements cycliques ? Afin de répondre à cette question, supposons d'abord qu'il n'y ait pas lieu de modifier la répartition du revenu, c'est-à-dire que le revenu destiné à la consommation et le revenu destiné à la capitalisation soient égaux entre eux. Dans ce cas, le revenu consommé ainsi que le revenu épargné augmentent dans la même proportion que le revenu total. Cependant, il a été démontré que, durant la prospérité, la production des capitaux fixes augmente sur un rythme accéléré par rapport à la production totale ; la production des biens de consommation, au contraire, offre une tendance d'accroissement relativement ralentie. Il en

résulte alors un manque de concordance entre la répartition de la production et la répartition du revenu.

Dans le domaine de la consommation, le revenu étant abondant, il se produit en conséquence une hausse des prix des biens de consommation. Nous avons constaté que cette hausse est moins intense que dans le domaine de la production de capitaux fixes, mais cela s'explique par le fait que le déplacement survenu a une importance moindre pour la production des biens de consommation, car celle-ci représente la plus grande partie de la production générale.

En ce qui concerne le marché des capitaux, puisque c'est la production qui prédomine, il en résulte un mouvement des prix contraire au mouvement précédent ; cependant ce mouvement des prix doit être encore plus marqué, car le volume de la production des capitaux fixes se modifie d'une manière anormale par rapport au revenu destiné à acquérir cette production. En considérant le marché des capitaux comme réservé aux achats de capitaux fixes, il est naturel qu'une baisse des prix de ceux-ci se produise, ce qui est indispensable pour établir l'équilibre entre la valeur totale des capitaux réels producteurs et la partie du revenu destinée à leur acquisition.

Si nous considérons maintenant le marché des capitaux, comme réservé à l'offre et à la demande des capitaux disponibles en quête d'emploi, il est évident, d'après les suppositions faites, que les demandes seront plus nombreuses et amèneront en conséquence une hausse des prix des capitaux, c'est-à-dire une hausse du taux de l'intérêt. En d'autres termes, la baisse des prix des biens des capitaux fixes doit être telle qu'elle fasse coïncider la quantité produite des

capitaux fixes et la quantité de l'épargne destinée à son acquisition. Ainsi doit s'établir, d'après M. Cassel, l'équilibre sur le marché des capitaux. Donc, selon lui, il est naturel que chaque changement dans le domaine de la production, par exemple une augmentation de la production des capitaux fixes, doit être suivi d'une baisse des prix des biens provenant de cette production et d'une hausse des biens de consommation, à condition que, dans le domaine du revenu et dans sa répartition aucune modification ne survienne. En ce qui concerne la dépression, les conséquences doivent être tout à fait contraires, puisque la production des capitaux fixes diminue et que celle des biens de consommation augmente, les prix de ces derniers baissent, tandis que les prix des capitaux fixes haussent ; c'est-à-dire que le taux de l'intérêt baisse.

D'après ces raisonnements, une baisse des prix des biens des capitaux fixes devrait se produire pendant la prospérité, mais c'est justement le contraire que l'on observe pendant cette période.

A quoi devons-nous attribuer ce phénomène ? Il faut supposer que pendant la prospérité certains changements ont lieu dans la répartition du revenu.

En effet, nous avons vu que les cycles économiques influent sur la répartition dans le sens d'une augmentation ou d'une diminution de la capacité d'épargne. Pendant une grande partie de la prospérité, lorsque les profits des entreprises tendent à s'accroître, le capital nouvellement formé doit être assez important. La tendance à s'enrichir, à accumuler du capital, constitue un des principaux stimulants de l'activité économique. L'accumulation croît quand la répartition devient plus inégale ; car le développement des besoins humains et le désir de les satisfaire immédia-

tement de façon plus complète ne vont pas de pair avec l'augmentation de la fortune et laissent un plus grand excédent pour l'accumulation. Il y a lieu de croire que, pendant la prospérité, survient une modification dans le domaine du revenu, tout à l'avantage de l'épargne. En effet, durant cette époque, il se produit une concentration de la demande qui doit s'accompagner d'une forte augmentation des prix des biens des capitaux fixes, puis une centralisation du pouvoir d'achat entre les mains de ceux qui les possèdent et les produisent. Cette centralisation doit, ici encore, provoquer une concentration de la demande relative à certains biens. Parmi ceux-ci, les biens servant à la production prendront une place prédominante, du fait que les individus faisant partie de ce groupe se livrent également à une capitalisation intensifiée. En même temps l'accroissement de la demande de moyens de production, développe leur fabrication, provoque l'extension des entreprises intéressées, ouvrant ainsi un nouveau champ à la capitalisation. A ce moment le pouvoir d'achat épargné est supérieur à la production des biens en question. Par suite, les prix de ceux-ci s'élèvent. Mais, pendant la prospérité proprement dite, nous avons vu que les profits et le revenu des entrepreneurs diminuent, par conséquent la formation du capital se réduit. Cependant la production des capitaux fixes continue à augmenter d'un rythme accéléré, il s'ensuit à nouveau une modification dans les rapports entre la répartition et la production, c'est-à-dire que le pouvoir d'achat étant diminué, la production des capitaux lui est supérieure ; en conséquence il se produit une baisse des prix des capitaux fixes, nécessaire pour la stabilisation du marché. Cette baisse se produit quelque temps avant la crise, pendant la période que nous avons caractérisée par un

manque de capital d'épargne. De même, dans la dépression où la production des capitaux fixes fléchit, on constate au début, par suite de l'affaiblissement de la capacité de l'épargne et du manque de capitaux sur le marché, que les prix des capitaux fixes baissent, sans qu'ils puissent réagir de longtemps. L'équilibre ne s'établit que difficilement. Dans la dernière partie de la dépression, quand la formation du capital atteint déjà une certaine hauteur, étant donné que la production des capitaux fixes se trouve à un niveau assez bas, le marché des capitaux doit être assez abondant.

Ce mouvement de hausse et de baisse est influencé encore par la hausse du rendement du capital fixe, qui est la caractéristique du début de la période de prospérité. Cette hausse du rendement est le résultat d'une meilleure utilisation des capitaux fixes. M. Cassel suppose qu'au début de la période de prospérité ce rendement est supérieur à la hausse des prix et ainsi il explique la hausse du taux de l'intérêt. Pendant la prospérité proprement dite, le bon rendement des capitaux fixes agit avec les facteurs déjà cités, dans le sens d'une hausse très marquée du taux de l'intérêt. Pendant la dépression, au contraire, le faible rendement des capitaux fixes tient le taux de l'intérêt à un niveau bas. Dans les recherches sur l'influence que subit le marché des capitaux, M. Cassel considère l'attitude des banques comme un facteur important. Au commencement de la prospérité elles continuent, en général, de mettre à la disposition des entrepreneurs le pouvoir d'achat épargné au taux d'intérêt antérieur, ou elles hésitent à l'élever au taux que la pénurie des capitaux exige. Par suite, les biens de capitaux fixes sont capitalisés à un taux d'intérêt faible ; ce qui correspond à une hausse des prix de ces biens. En effet, la fabrication des biens de capitaux

fixes apparaît très lucrative et les entrepreneurs n'hésitent pas à se servir du pouvoir d'achat que les banques mettent à leur disposition à bon marché. Cette attitude des banques correspond, d'après M. Cassel, à un déplacement du pouvoir d'achat de la société, tout à l'avantage de la production des biens de capitaux fixes, qui est suivi d'une réduction de la production des biens de consommation qui force les consommateurs à limiter leurs besoins autant que possible.

Il faut noter que le procédé des banques, décrit ci-dessus, en ce qui concerne la répartition du pouvoir d'achat entre les biens de capitaux fixes et les biens de consommation, provoque les mêmes conséquences qu'une augmentation de l'épargne générale.

En résumé, toutes les variations déjà citées : l'augmentation de la production des capitaux fixes, l'augmentation de l'épargne de la société, les changements qui surviennent dans le rendement des capitaux fixes et les oscillations dans le domaine des moyens de paiement des banques, agissent ensemble dans le sens d'une hausse des prix et du taux de l'intérêt.

§ 3. **Limites du mouvement ascensionnel**

Mais pendant combien de temps une telle augmentation générale des prix peut-elle se continuer et où en sont les limites ? Nous avons déjà dit plus haut que celles-ci ne consistent pas dans l'élévation de la valeur absolue de la monnaie. Au contraire, l'élévation des prix se limite d'elle-même par son action sur la répartition d'un côté, et sur la production de l'autre. En effet, elle s'accompagne d'une concentration du pouvoir d'achat qui conduit à une modification de la composition de la demande et de la production,

au profit des biens des capitaux fixes, en dehors de toute correspondance avec l'augmentation de la consommation ; en d'autres termes, la capitalisation peut s'intensifier indépendamment de l'augmentation de la consommation et sans nuire à la valeur du capital.

Cette supposition est faite par beaucoup d'économistes, et elle est d'ailleurs à la base de la théorie du capital de l'école classique. Pour Smith et ses disciples, l'épargne ne réduit pas la consommation car « ce qui est épargné annuellement est consommé tout aussi régulièrement ». Les économistes ont continué à croire, avec J. St. Mill, que « toute augmentation du capital augmente ou est susceptible d'augmenter indéfiniment la production », sans provoquer la surproduction (1). Cette théorie a semblé trouver plus tard une nouvelle confirmation dans celle du marché, développée par J.-B. Say (2) et James Mill (3) et acceptée par Ricardo (4) et J. St. Mill (5). Conformément à cette théorie, la production se crée elle-même son propre marché, y apporte en même temps son pouvoir d'achat et le désir d'acquérir de nouvelles marchandises. D'où impossibilité d'une surproduction générale. Mais s'il en est ainsi, et si, d'autre part, l'accumulation et la production ne sont pas nécessairement basées sur la consommation finale, la production des capitaux fixes peut être en elle-même son propre but. L'augmentation des forces productives, indépendamment du développement de la consommation, ou même concurremment avec une diminution de cette dernière, pourrait être la base de l'activité économique. En effet l'économie

(1) *Principles*, I. I., ch. v, § 3.
(2) *Traité d'économie politique pratique*, 1803.
(3) *Commerce defended*, 1808. — *Elements of political Economy*, 1821.
(4) *Principles of political economy and taxation*, 1817, ch. xxi.
(5) *Principle*, I. III, ch. xiv.

sociale a, en réalité, le sens indiqué plus haut, c'est-à-dire qu'elle tend à une accumulation illimitée sans égards à la consommation ; mais cette tendance se heurte à des obstacles insurmontables résultant du mouvement lui-même. Nous avons vu que le mouvement progressif des prix et de la production des capitaux fixes, dont nous suivions le cours, s'arrête au moment où la formation du capital d'épargne se réduit. L'élévation progressive des prix, dont l'accumulation croissante du capital d'épargne est la cause déterminante, doit s'arrêter aussitôt que sont atteintes les limites de la capitalisation ; c'est-à-dire, aussitôt que la formation du capital se réduit.

A notre avis cette idée remonte au principe d'Adam Smith, à savoir : « l'industrie d'une nation ne peut augmenter qu'à proportion de son capital et son capital ne peut augmenter qu'à proportion de ce qu'elle économise graduellement sur son revenu » (1).

§ 4. **Les variations du taux de l'intérêt**

Si nous consultons l'histoire économique d'un pays quelconque, aux différentes périodes de sa vie, nous voyons que le taux de l'intérêt n'est jamais le même : à certaines époques nous le voyons monter à 6 et 8 pour cent, ou même davantage, se tenir pendant un certain temps à cette hauteur, puis ensuite redescendre lentement à 5, 4 et 3 pour cent, quelquefois plus bas encore, pour remonter plus tard. Ainsi la marche du taux de l'intérêt n'est pas uniformément régulière, mais variable, et si nous voulions la représenter par une courbe, nous obtiendrions une ligne

(1) *W. Of. N. I.*, 423, liv. IV, ch. III.

analogue à celle de la courbe des prix. La courbe du taux de l'intérêt représente donc, d'une part, des variations de longue durée et, de l'autre, des variations cycliques.

Tout le monde sait que le taux de l'intérêt n'est pas l'œuvre du hasard ou d'une volonté aveugle, il est le produit des forces qui règnent dans le milieu social ; les unes agissent dans le sens de la baisse, telles que la puissance de l'épargne, la sécurité, l'improductivité des capitaux ; les autres, dans le sens de la hausse, telles que la faiblesse de l'épargne, la productivité des capitaux, l'activité des affaires. Toutes ces forces pèsent sur le taux de l'intérêt, tendent à l'élever ou à l'abaisser, et, en vertu du principe que les mathématiciens appellent composition des forces, leur conflit donne comme résultat une force de direction unique qui indiquera, tant que ces forces agiront dans les mêmes proportions, la marche du taux de l'intérêt.

Mais le milieu social n'est pas fixe et immobile, il est entraîné tout entier par un mouvement général qui le modifie lentement et qui déplace ces forces. Celles-ci, étroitement liées et dépendant mutuellement les unes des autres, ne peuvent jamais rester entre elles dans des rapports fixes ; les unes s'accroissent, les autres faiblissent ; dans ce cas elles se contrarient et se neutralisent les unes les autres, de petites vibrations agitent seulement l'intérêt, il n'en résulte aucun mouvement considérable, c'est ce que nous voyons se produire tous les jours. Mais à d'autres moments — ou bien chacune de ces forces s'accroît ou faiblit d'une façon exagérée et produit ce que nous appellerons une oscillation simple — ou bien toutes ces forces s'accroissent ou faiblissent à la fois, et leurs effets s'ajoutant, se superposant les uns aux autres,

accentuent le mouvement et donnent comme résultante une oscillation composée ; c'est la succession de ces oscillations qui constitue les variations cycliques de l'intérêt.

Les mouvements du taux de l'intérêt présentent une intensité moindre que ceux des variations des prix, enfin les mouvements du taux de l'intérêt sont souvent en retard sur les mouvements des prix.

Irving Fisher donne des comparaisons intéressantes des variations du taux du prêt et de celle des prix, d'où résulte que l'essor des prix est régulièrement accompagné d'une élévation du taux de l'intérêt, mais que cette dernière reste régulièrement en retard sur celle des prix. Il s'en suit que l'élévation du taux est loin de compenser la diminution du pouvoir d'achat de la monnaie et qu'avec l'élévation du taux de l'intérêt, l'intérêt réel (en marchandises) diminue. D'ailleurs, il n'est pas rare que le créditeur, malgré les intérêts accrus, reçoive à la fin de l'année, en marchandises, un pouvoir d'achat inférieur à celui qu'il a prêté au début. En d'autres termes, pendant la période de prospérité, il se produit un déplacement de la répartition au profit des débiteurs, qui sont surtout des entrepreneurs, et, dans une certaine mesure, aux dépens des capitalistes qui ont fixé leurs prétentions au produit social en unités monétaires, c'est-à-dire des créditeurs et possesseurs de monnaie. Mais I. Fisher a tort d'attribuer cet état de choses à une imprévoyance des prêteurs et de le considérer comme la cause des périodes de spéculation et de dépression. Le capital emprunté n'est, dans les entreprises, qu'un adjuvant du capital propre ; donc des périodes d'activité économique intense ou faible en connexion avec des variations des prix sont également possibles en l'absence d'opérations de crédit.

Du reste, l'explication des cycles économiques de Fisher est basée sur l'hypothèse de la possibilité de l'accumulation du capital d'épargne, indépendamment de son investissement, ce qui, nous l'avons vu, ne répond pas à la réalité.

Les mouvements de longue durée semblent avoir leur origine dans des mouvements monétaires. Les mouvements cycliques du taux de l'intérêt nous montrent que, pendant la période d'essor, ce taux augmente progressivement pour atteindre son point culminant pendant la crise. Pendant la dépression, au contraire, la baisse est très rapide. En général, le mouvement descendant est plus marqué que le mouvement ascendant.

Il nous a paru intéressant de suivre les mouvements mensuellement. A Londres, en 1905, le taux annuel d'escompte s'élève à 2.66 pour cent ; l'année suivante il hausse à 4,05 pour cent. Au mois de novembre 1907, il atteint son point culminant, c'est-à-dire 6,61 pour cent. Puis il baisse rapidement et atteint son minimum de 1,30 pour cent, pour remonter ensuite, au mois de novembre, à 2,27 pour cent. A la bourse de Berlin, le maximum de 7,07 pour cent a été enregistré au mois de décembre 1907 ; au mois de juillet de l'année suivante le taux avait baissé à 2,72 pour cent, pour se maintenir au mois de décembre à 2,92 pour cent.

Il est hors de doute que, pendant la dépression, les opérations sur le marché des capitaux sont facilitées par la restriction de la demande survenue dans la production des capitaux fixes, quoique la formation du capital soit en même temps quelque peu réduite.

Au début de la période de prospérité, qui est de plus longue durée, on remarque que le taux de l'intérêt reste encore modéré et ne subit de hausse sensible qu'au point culminant de la crise. En Angle-

terre (1) le mouvement ascendant a commencé en 1896, année pendant laquelle la production du fer a été de 8.799.000 tonnes, tandis que, pendant la période de prospérité précédente (1889) elle a été de 8.456.000 tonnes. Le taux annuel d'escompte a été, en 1896, seulement de 1,52 pour cent et il s'est maintenu, pendant les deux années suivantes, à 1,85 pour cent. En 1899, il hausse progressivement à 3.29 pour cent pour atteindre dans l'année de crise (1900) la moyenne de 3,70 pour cent.

A Berlin (2) le taux d'escompte s'est maintenu, en 1897, à la moyenne annuelle de 3,09 pour cent, tandis qu'au cours de la même année la production du fer en Allemagne atteint le chiffre de 6.881.000 tonnes, contre 4.658.000 tonnes en 1890. Les années suivantes 1898-1900 ont porté le taux de l'escompte à 3,55 pour cent, 4,45 pour cent et 4,41 pour cent. Après la crise de 1900 et la dépression qui la suivit, il y a eu à nouveau une augmentation de la production de capitaux fixes (1903-1904), mais le taux de l'escompte ne dépassa pas 3,14 pour cent. Lorsqu'en 1906-1907 la conjoncture entra dans sa deuxième phase, et que la production de capitaux fixes augmenta encore, (la production du fer a été en 1907 de 12.875.000 tonnes, contre 8.521.000 tonnes en 1900), le taux de l'escompte haussa à 4,04 pour cent et 5,12 pour cent.

Les premières années de la prospérité, comme on le voit, jouissent d'un taux d'escompte favorable. C'est pendant les dernières années de la prospérité que le taux de l'escompte hausse brusquement. Cette hausse prouve une pénurie marquée des capitaux de l'épargne. C'est ainsi que M. Cassel trouve une vérification

---

(1) Pohle, *Monatliche Ubersichten.*
(2) *Statist. Jahrbuch des Deutchen Reiches.*

de ses conclusions purement théoriques, relatives aux changements qui surviennent sur le marché des capitaux (1).

Pour mettre en relief les relations qui existent entre la production des capitaux fixes et le taux de l'escompte, M. Cassel a fait un tableau comparatif entre les changements de la production du fer et le taux de l'intérêt, qui est d'ailleurs une comparaison mondiale. Comme indice du taux de l'intérêt, M. Cassel prend le taux annuel de l'escompte à Paris, Londres, Berlin et New-York (2).

	ANNÉE	TAUX DE L'INTÉRÊT		PRODUCTION DU FER	
	1873.....	6.3	max.	15.	max.
1re période	1879.....	3.5	min.	14.4	
	1880.....	3.8	—	18.6	
	1882.....	4.5	max.	21.6	
	1883.....	4.1	—	21.8	max.
2e période	1886.....	3.5	min.	20.8	
	1887.....	3.8	—	22.8	
	1890.....	4.5	max.	27.9	max.
3e période	1895.....	2.8	min.	29.4	
	1900.....	4.3	max.	41.3	max.
4e période	1905.....	3.0	min.	54.8	
	1907.....	4.83	max.	61.3	max.

On voit, d'après ce tableau, que le maximum de la production du fer coïncide toujours avec le maximum du taux de l'intérêt, sauf en 1883; on le retrouve l'année suivante, sans avoir pourtant dépassé de beaucoup le chiffre de 1883.

---

(1) Ainsi que nous l'avons expliqué plus haut, en ce qui concerne le rôle économique des prix, la hausse du taux de l'intérêt a pour but de limiter plus étroitement les demandes des capitaux, de telle sorte qu'elles puissent se réduire au niveau des ressources nouvelles de l'épargne.

(2) POHLE, *Statist. Unterlagen* (M. S.).

Le minimum de la production du fer ne coïncide pas, comme on le croirait, avec celui du taux de l'intérêt ; il est atteint, comme on le voit au commencement de la nouvelle prospérité, c'est-à-dire à partir de l'année où la production du fer dépasse, pour la première fois, le maximum qu'elle a atteint pendant la prospérité passée. La période de prospérité ainsi définie commence dans le premier cycle en 1880, dans le deuxième en 1887, dans la troisième en 1895 et dans la quatrième en 1905. Ainsi le minimum du taux de l'intérêt tombe, en ce qui concerne les deux premiers cycles, une année avant le commencement de la prospérité ; et dans l'année du début de la prospérité, en ce qui concerne les deux dernières périodes. M. Cassel admet, comme règle générale que le taux de l'intérêt passe d'une baisse à une hausse, lorsque la production du fer dépasse son record précédent, et inversement, d'une hausse à une baisse, lorsque la production du fer établit un nouveau record.

§ 5. Les variations des cours des valeurs mobilières

Les mouvements des prix des capitaux fixes finis, ne sont pas, en général, faciles à constater, car, pour la majeure partie de ces biens, il n'existe pas un marché particulier. Mais la plupart d'entre eux sont représentés à la bourse par différentes valeurs, qui se divisent en 1° Obligations : c'est-à-dire reconnaissances de dettes de collectivités comme l'État et les communes, ou de corporations particulières, comme les compagnies de chemins de fer, les sociétés anonymes industrielles, les banques hypothécaires, etc., donnant droit à un revenu fixe ou intérêt ; 2° Actions :

c'est-à-dire certificats de parts d'entreprises industrielles dans le sens large de ce mot, donnant droit à une fraction du bénéfice de ces entreprises. Ces deux espèces de valeurs mobilières représentent donc des droits de propriété sur un capital et sur le revenu qui en résulte.

La demande dérivant du pouvoir d'achat épargné, et aboutissant à transformer celui-ci en capitaux fixes producteurs, s'exprime en partie sous forme d'achat des valeurs mobilières. Ces valeurs représentent donc directement le droit de propriété concernant des capitaux fixes producteurs. De même, les emprunts en valeurs à revenu fixe, quoique réservés à un but de consommation, servent au point de vue économique à la transformation du capital d'épargne en biens de capitaux fixes. Ainsi l'État et les communes par exemple ont souvent recours à des emprunts, principalement pour la construction de moyens de communications, tels que chemins de fer, canaux, ports, télégraphes, téléphones, routes et pavages. Lorsque sur le marché des capitaux, on enrègistre une tendance à la baisse concernant la demande dans un but productif, il est évident que cette tendance se fera sentir sur l'ensemble de la demande, qu'elle ait un but de production ou un but de consommation. Le marché des capitaux se développe en général uniformément.

Cependant, il est possible de constater certaines variations dans les mouvements des valeurs à revenu variable et des valeurs à revenu fixe ; phénomènes qui s'expliquent par le fait que les variations des valeurs à revenu variable ne dépendent pas seulement du taux de l'intérêt, mais, en grande partie, des profits de l'entreprise.

La rareté relative du capital qui domine pendant

toute la période de prospérité, doit exercer une pression sur les cours des valeurs de toutes sortes, surtout pendant la deuxième phase de cette période lorsque la rareté du capital s'accentue. Dans la première phase de la prospérité, cependant, par suite des gros profits des entreprises, cette tendance à la baisse des valeurs à revenu variable est surmontée. Par contre ces valeurs haussent, au cours de la première phase de la prospérité, et, atteignent le maximum au commencement de la prospérité proprement dite. Mais, par suite de cette rareté, les cours des valeurs à revenu fixe, doivent également fléchir un peu.

M. Cassel suppose que ce fléchissement, même très lent, dépasse son maximum pendant que les valeurs à revenu variable se trouvent encore en hausse. Evidemment les cours de valeurs à revenu fixe ont une tendance inverse à celle du taux de l'intérêt. Dans ces conditions, leurs mouvements sont plus lents que ceux du taux de l'intérêt.

Lorsque la bourse, en présence d'un taux d'intérêt bas compte sur une hausse de ce taux et sur la baisse des valeurs à revenu fixe, il est naturel que ces valeurs atteignent leur maximum, quoique le taux de l'intérêt dépasse son minimum à peu près au commencement de la période de prospérité. Le maximum des cours des valeurs à revenu variable apparaît en général dans les conditions que nous avons exposées plus haut.

Pendant la deuxième phase de la prospérité, lorsque le rendement du capital fixe diminue et que la rareté des capitaux est très marquée, les cours de valeurs à revenu variable doivent forcément baisser. De même les valeurs à revenu fixe baissent sensiblement et atteignent leur minimum au point culminant de la crise. On voit, d'après tout ce qui précède, qu'il

serait inexact de soutenir que la baisse des valeurs est provoquée par la crise.

La rareté du capital qui existe assez longtemps avant la crise amène une baisse progressive de toutes les valeurs. Pendant la dépression, au contraire, lorsque le taux de l'intérêt se trouve à un niveau assez bas, les valeurs à revenu fixe peuvent se relever rapidement, tandis que les valeurs à revenu variable, par suite du mauvais rendement des capitaux fixes, sont encore en baisse et remontent progressivement dès la fin de la période de dépression.

En résumé, d'après la conception de M. Cassel, les valeurs à revenu fixe, ainsi que les valeurs à revenu variable, atteignent leurs cours minima au point culminant de la crise, après quoi les cours de ces deux différentes valeurs commencent à monter, pour atteindre leurs cours maxima au commencement de la période de prospérité ; cependant les valeurs à revenu variable continuent leur mouvement ascendant jusqu'au début de la deuxième phase de prospérité où elles atteignent leurs cours maxima.

Les résultats obtenus par M. Cassel, en cette matière, trouvent leur vérification dans l'histoire des crises. Déjà M. Wirth considérait la baisse des valeurs de bourse comme un des symptômes, indépendant de toutes circonstances politiques, de l'apparition d'une crise économique (1).

De même l'investigateur américain, M. Burton, trouve, dans une baisse constante des valeurs de bourse, un indice sûr de l'apparition d'une crise (2).

Enfin, d'après les dernières investigations de l'Institut des conjonctures économiques de Berlin, nouvel-

---

(1) *Geschichte der Handelskrisen*, Frankfurt, 1883, p. 8.
(2) *Finincial Crises*, Londres, 1903, p. 231, 77.

lement fondé, on peut constater que la conception de M. Cassel en cette matière est tout à fait exacte.

Dans l'appendice nous reproduisons le schéma des différentes phases successives d'un cycle économique, établi par cet institut.

§ 6. La rareté du capital

La forte demande du capital d'épargne et la difficulté d'obtenir du crédit pendant la deuxième phase de la prospérité donnent lieu à des plaintes générales de la part des entrepreneurs, sur « l'insuffisance de capital » ou sur le « manque d'argent », comme certains le disent moins exactement. Beaucoup de théoriciens (1) attribuent à ce manque de capital une importance décisive lors de l'apparition des crises. D'après eux, la période d'essor prend brusquement fin parce que le capital libre existant et accumulé pendant la période précédente de dépression a été complètement utilisé, et que l'épargne courante est insuffisante pour maintenir le cours de la production. Mais voyons ce qu'il en est de l'insuffisance du capital et en quoi elle consiste exactement.

Le manque de capital, dont on se plaint tant pendant cette période, ne peut être une insuffisance de capital roulant provenant d'une forte immobilisation de capital dans des installations de production. Il ne

---

(1) Tougan-Baranowsky, *op. cit.*, p. 156-179. — Spiethoft, Vorbemerkungen zu einer Theorie der überproduction, dans *Schmollers Jahrb.*, 1902. Du même, Der Kapitalmangel in seinem Verhaltniss zur Gûterwelt, même publication, 1909. — Pohle, *Bevölkerungsberwegung, Kapitalbildung und periodische Wirtsctaftskrisen*, 1902. — C. Schmoller, *Grundriss der allgemeinen Volkswirtschaftslehre*. t. II, p. 473.

peut pas être, non plus, question d'insuffisance de monnaie, car le pouvoir d'achat étant plutôt diminué, il n'y a pas de raison pour que le besoin de moyens de circulation augmente. On ne peut donc remédier efficacement à cette rareté du capital ou « de monnaie », ni par l'augmentation du numéraire, au moyen d'emprunts à l'étranger, ce à quoi on pourrait être incité par le taux élevé de l'escompte et généralement du taux de l'intérêt dans le pays, ni par des émissions de banque qui ne peuvent d'ailleurs, en temps normal, être effectuées que dans des limites restreintes, ni moins encore par l'accélération de la circulation monétaire au moyen d'un emploi plus large des chèques, ni enfin par de nouvelles émissions de papier monnaie dans les pays où celui-ci remplace la monnaie métallique. Il est évident, d'ailleurs, qu'aucun de ces moyens n'augmente le capital productif du pays. Ce sont là des procédés artificiels ou tout au plus provisoires qui donnent seulement aux producteurs la possibilité de maintenir quelque temps encore les prix à un niveau élevé. Ils ne peuvent que retarder la crise pendant quelque temps.

Ce qui manque, en réalité, c'est le capital « libre », non matérialisé ou le pouvoir d'achat épargné. Il n'est pas difficile d'en trouver la raison. Par suite des profits élevés fournis par le capital, en période d'essor, l'épargne est très importante et naturellement beaucoup plus importante qu'en période de baisse. C'est elle qui soutient la période d'essor. Mais aussitôt qu'elle commence à disparaître, pour les raisons indiquées, dans la deuxième phase de prospérité, il est naturel que l'offre des capitaux se réduise. Par contre, pendant cette période, nous assistons à une insuffisance de capital que le monde des affaires identifie avec une insuffisance de monnaie, parce que le capital d'épargne

apparaît sur le marché pour être prêté normalement, sous forme d'argent.

Par suite de la réduction de l'offre sur le marché des capitaux, la demande portant sur les biens en question doit forcément diminuer, mais à cause de la technique actuelle, une limitation immédiate de l'activité est souvent impossible, ou tout au moins difficile à obtenir, c'est pourquoi nous voyons que la production des capitaux fixes se poursuit jusqu'à la fin de la prospérité, tandis que l'offre de capitaux diminue de plus en plus. Nous reviendrons plus tard sur cette question.

Les conséquences de cet état de choses apparaissent, en effet, dans un excès de biens de capitaux fixes par rapport aux moyens nécessaires pour les acquérir. Il en résulte que ces biens ne peuvent se transformer en valeurs sans troubler la répartition existante du capital et des fortunes, et sans provoquer une révolution dans la production basée sur cette répartition. L'excès des biens en question, dont nous venons de parler, est simplement la conséquence de la stagnation dans l'échange des valeurs et n'en est nullement la cause. Par contre, si l'idée de surproduction, entendue au sens de surproduction dépassant les facultés en capitaux d'épargne que possèdent les entrepreneurs ou les particuliers, semble de plus en plus devoir être acceptée, il n'en est pas de même de la conception d'une surproduction générale et momentanée, surproduction dépassant véritablement les besoins et non pas les facultés individuelles d'achat. Enfin, si l'on tenait à parler d'une surproduction, bien que M. Cassel se garde d'employer ce mot, celle-ci ne suffirait pas à caractériser la situation économique de cette période.

La tension du marché des capitaux, dans la deuxième phase de la prospérité, se reflète, non seulement sur le taux de l'intérêt, mais aussi, comme nous l'avons

vu, sur les cours des valeurs de bourse. Pendant cette période nous pouvons observer directement un véritable manque de capitaux qui se traduit par la difficulté à obtenir du crédit, de sorte que même des entreprises solides et rémunératrices sont éprouvées par cette raréfaction du capital.

Ces difficultés agissent naturellement sur la production des capitaux fixes. Mais une restriction immédiate de l'activité dans une telle industrie est en général difficile. C'est dans l'industrie de la construction que l'on pourrait espérer une réduction de l'activité à cause de cette insuffisance de capital. Ici les entreprises particulières peuvent être relativement vite liquidées, c'est-à-dire qu'une restriction de leur activité est assez facile à obtenir. L'insuffisance du capital se traduit ici par la difficulté de vendre des maisons nouvellement construites, ou par la difficulté d'obtenir du crédit pour continuer la construction.

Mais il n'en est pas ainsi en ce qui concerne la construction des chemins de fer, ou des grosses entreprises analogues. D'abord les chemins de fer ne sont pas destinés à être vendus, ensuite les entrepreneurs sont en général de gros capitalistes, qui peuvent se procurer des capitaux, même à des conditions plus dures. En outre, la construction des chemins de fer est, en général, d'une plus longue durée que celle des maisons d'habitation. Lorsqu'on a commencé à établir une voie ferrée il est évident qu'on poursuit les travaux jusqu'à leur fin, malgré l'insuffisance des capitaux. Il en est de même des grandes entreprises comme, par exemple, la construction des canaux, les industries d'électricité, etc.

Dans ces conditions, il est facile de comprendre pourquoi la production des capitaux fixes poursuit

son mouvement ascensionnel jusqu'à la fin de la prospérité.

Pour finir ce paragraphe notons que, d'après M. Cassel, l'insuffisance de capital provient en partie de l'élévation des salaires. Nous trouvons chez M. Pohle la même conception (*Bevölkerungsbewegung, Kapitalbildung und périodische Wirtschaftskrisen*, 1902 p. 16-17) de même chez Lexis (dans son article : *Uberproduction* dans le *Handwörterbuch des staatswissenschaften*). Leurs assertions relatives à l'influence de l'augmentation des salaires sur l'accumulation du capital sont surtout caractéristiques. Il faut en conclure que l'augmentation des salaires, en période d'essor, est tout au moins l'une des causes de la raréfication du capital et de la naissance de la crise.

§ 7. Immobilisation du capital

D'après certains auteurs le manque de capital qui se dessine à la fin de la prospérité serait fondé sur le fait que l'économie nationale aurait immobilisé ses ressources dans des entreprises incapables d'augmenter la production avant leur achèvement et qui exigent de grandes dépenses préliminaires. Dans ce cas, semble-t-il, les entrepreneurs, par suite du taux élevé de l'intérêt et de l'insuffisance absolue du capital devraient se trouver dans l'impossibilité de satisfaire à leurs engagements et il en résulterait un ébranlement sérieux de la vie économique. L'hypothèse qu'un tel investissement du capital peut ou doit même conduire à des crises économiques, indique que l'on conçoit l'économie nationale au point de vue de l'économie privée, et qu'on identifie l'une avec l'autre. Il est clair que les particuliers, disposant de

moyens limités et d'un faible crédit, qui se sont engagés dans des entreprises considérables ou douteuses, exigeant de grandes dépenses et destinées à une production éloignée, peuvent manquer de moyens et se trouver dans une situation difficile. Mais il est absolument impossible que l'économie nationale toute entière tombe dans cette situation, par suite de l'insuffisance de capitaux.

Les théories relatives à l'insuffisance du capital et à son immobilisation exagérée, qui s'appuient sur la doctrine d'une proportionalité nécessaire entre le capital fixe et le capital circulant dans l'économie nationale, sont issues des conceptions de l'économie privée, conceptions inapplicables à l'économie sociale.

CHAPITRE IV

L'explication de l'ensemble des mouvements cycliques

§ 1. Mécanisme et causes déterminant les mouvements cycliques. Le principe d'action et réaction.

Dans les chapitres précédents de la présente étude, nous nous sommes borné surtout à l'analyse des mouments cycliques. Voyons maintenant de plus près quels sont les facteurs qui déterminent le mouvement ascensionnel, et ceux qui l'entravent.

Selon M. Cassel, le taux de l'intérêt tient une place prépondérante parmi ces facteurs. D'après lui le faible taux de l'intérêt qui domine pendant la dépression est favorable à la production de capitaux fixes et c'est dans ce domaine que le mouvement ascensionnel se manifeste tout d'abord. De même les milieux économiques attribuent à la faiblesse du taux de l'intérêt une importance primordiale pour la renaissance de la vie économique après la crise.

En effet pour un rendement donné, la valeur des

capitaux fixes finis est d'autant plus élevée que le taux de l'intérêt est plus faible. La faiblesse du taux de l'intérêt équivaut donc à une élévation des prix des capitaux fixes finis. C'est principalement la constance de ce faible taux de l'intérêt pendant la dépression qui permet d'espérer un développement économique, il éveille l'esprit d'entreprise en l'orientant vers la production continue des capitaux fixes, production qui permet, dans cette circonstance, la réalisation de gros profits.

M. Cassel affirme qu'il y a toujours des possibilités économiques pour la naissance des entreprises productrices de capitaux fixes, et c'est pourquoi celles-ci deviennent irréalisables quand le taux de l'intérêt s'est élevé. Mais aussitôt que le taux de l'intérêt baisse, une grande partie de ces entreprises devient rémunératrice. Dans ce cas les possibilités ne tarderont certainement pas à être réalisées.

Donc, les causes des variations du taux de l'intérêt doivent être cherchées, d'après M. Cassel, dans les variations de la demande des capitaux fixes, et puisque, inversement, cette demande est réglée par le taux de l'intérêt, les mouvements cycliques de la vie économique apparaissent par là comme une interdépendance mutuelle du taux de l'intérêt et de la production du capital fixe.

M. Cassel fournit un exemple instructif de l'importance qu'offre, pour la production de capitaux fixes, le niveau du taux de l'intérêt. D'après cet exemple lorsque le taux de l'intérêt s'élève à 5 pour cent et tant qu'il reste à ce chiffre, la construction d'un chemin de fer, donnant un rendement de 400.000 marks par an, est impossible étant donné les frais de construction qui s'élèvent à dix millions de marks. Mais aussitôt que le taux de capitalisation baisse à 3 pour

cent, l'entreprise devient rémunératrice et sera très probablement réalisée.

Ainsi, pour M. Cassel, le taux de l'intérêt est le facteur prépondérant de la réalisation des possibilités économiques qui consistent dans la création des biens de capital. Ce qui veut dire que la capitalisation dépend étroitement du taux de l'intérêt.

Rappelons ici que l'intérêt du capital est l'indice de la préférence accordée aux biens actuels sur les biens futurs, et que par suite toutes les dépenses qui n'augmentent pas la productivité technique du capital, se trouvent écartées. De plus, le taux de l'intérêt joint au degré de productivité, détermine les limites de la capitalisation admissible économiquement à une époque donnée.

Plus le taux de l'intérêt est élevé, moins, en général, l'intensification de la capitalisation apparaît comme avantageuse.

Mais il n'en est pas de même pour la production des biens de consommation, ici le taux de l'intérêt ne joue par le même rôle, c'est pourquoi le faible taux de l'intérêt doit conduire principalement à une intensification de la production de capitaux fixes et provoquer peu à peu un déplacement de la production générale, tout à l'avantage de cette dernière.

Inversement la hausse marquée du taux de l'intérêt, en réduisant la valeur des capitaux fixes finis, cause des pertes considérables aux entrepreneurs et trouble la répartition existante.

Par suite de cette hausse, les possibilités économiques de production continue des biens de capital se sont limitées. Cependant il est possible que des entreprises promettant des profits extraordinaires soient prises en considération. Mais lorsque dans la suite, à cause des hauts intérêts à payer, les prévisions

ne sont pas réalisées, le rendement étant plus faible qu'on ne l'espérait, l'esprit d'initiative diminue et tous les projets de constitution d'un tel capital sont abandonnés.

Il est évident que la hausse du taux de l'intérêt agit dans le sens d'un fléchissement de la production des capitaux fixes. La production des biens de consommation, au contraire, n'est éprouvée que dans une mesure moindre, et si l'activité de cette industrie fléchit en même temps que celle de la production de capitaux fixes, il serait inexact d'en déduire que le taux de l'intérêt en est la cause directe. Ce n'est qu'un phénomène secondaire. C'est là une conséquence de la dépendance étroite et mutuelle des divers domaines économiques et particulièrement de leur dépendance du marché des capitaux et du crédit, qui est très sensible aux perturbations de tous genres.

Le taux de l'intérêt a donc une action déterminée sur les mouvements cycliques, il agit toujours dans un sens contraire à celui de l'activité industrielle : pendant la dépression il est faible et exerce une influence décisive sur le relèvement de l'esprit d'entreprise ; durant la prospérité, au contraire, il est élevé et entrave la suractivité industrielle. Mais, inversement, le taux de l'intérêt est déterminé par le cycle même. La dépression crée elle-même le faible taux de l'intérêt qui à son tour met fin à la période de dépression (1).

---

(1) En période d'essor, le capital s'accumule surtout chez les producteurs qui l'investissent eux-mêmes et, en partie, dans leurs propres entreprises. En période de dépression, au contraire, l'accumulation du capital a lieu dans une mesure importante parmi les classes consommatrices qui apportent sur le marché le pouvoir d'achat épargné en le déposant généralement dans les banques et en leur laissant le soin de l'investir. A ce même moment, les producteurs rencontrent de grandes difficultés à placer leurs épargnes dans leurs propres entreprises et sont contraints de les prêter plus souvent que dans la période précédente d'essor. La fixité moindre

De même la prospérité en élevant le taux de l'intérêt rompt d'elle-même son cours ascensionnel. Il y a là, selon M. Cassel, un cercle vicieux entre le taux de l'intérêt et les mouvements cycliques. Ce cercle vicieux n'est qu'un exemple du principe d'action et de réaction ; si on veut obtenir une stabilité quelconque dans la vie économique, ainsi que dans la vie physique, chaque action doit provoquer une réaction.

Cependant les variations du taux de l'intérêt ne sont pas les seules forces qui s'opposent au mouvement prospérité-dépression. Rappelons encore deux facteurs qui, en entravant l'accumulation du capital, rendent la poursuite du mouvement ascensionnel impossible. Ce sont : la hausse des prix des matériaux destinés au capital fixe qui, comme nous l'avons vu, est très marquée et représente certainement un obstacle pour la continuation de la production de capitaux fixes; le deuxième facteur, qui empêche la poursuite du cours ascensionnel du cycle, est la hausse des salaires (1). Les deux facteurs agissent ensemble sur le coût de production des biens en question. Ils deviennent plus coûteux qu'ils n'avaient été calculés et prévus primitivement. Ce phénomène modifie naturellement la capacité de rendement dans tous les domaines de la vie économique. Si, par suite de la hausse du taux de l'intérêt, la valeur des capitaux fixes finis se réduit, il est compréhensible que la

---

du capital, sa reproduction plus rapide par suite d'une capitalisation moins intense en période de dépression, provoquent d'un autre côté un afflux plus abondant des capitaux sur le marché. Tandis que l'offre de capital d'épargne est excessivement grande en période de dépression, la demande en est moins forte par suite des conditions défavorables à la production des capitaux fixes. Car la faiblesse du profit dans l'industrie restreint la demande et maintient le taux de l'intérêt à un niveau modéré.

(1) Nous faisons ici abstraction de ce que l'augmentation des biens de capital doit se heurter bientôt à un obstacle insurmontable du fait de la quantité limitée de main-d'œuvre nécessaire à leur emploi.

hausse des prix des matériaux destinés au capital fixe et l'élévation des salaires constituent un frein pour la conjoncture ascendante.

Mais, ici, se pose la question suivante : comment est-il possible que, pendant la prospérité proprement dite, lorsque les prix des capitaux fixes finis sont en baisse, les prix des matériaux destinés au capital fixe et les salaires continuent à se maintenir à un niveau très élevé ?

Il n'est pas difficile de trouver la réponse. Cela s'explique d'abord par le fait que les constructions de toutes sortes, installations, etc., promettant en grande partie un profit extraordinaire laissent une marge à un accroissement éventuel du coût de production ; en outre, une fois les travaux commencés, ils se poursuivent jusqu'à la fin, même en faisant des sacrifices, car nous savons combien il est difficile de laisser chômer un outillage énorme et coûteux.

La dépression, elle aussi, développe des forces contraires en elle-même ; les prix des matériaux destinés au capital fixe, les salaires, tous ces éléments rendent le coût de production moins élevé, en même temps que le faible taux de l'intérêt, le résultat de la dépression, élève les prix des capitaux fixes finis. L'action commune de ces facteurs met fin à la dépression et amène une nouvelle période d'essor.

Les variations cycliques de la conjoncture sont en outre modifiées par les procédés des banques, auxquels nous avons fait déjà allusion.

Dès le début du mouvement ascensionnel du cycle, les banques maintiennent le taux de l'intérêt à un niveau bas ce qui favorise naturellement l'accroissement de la production des capitaux fixes, accroissement qui prend dans la suite des proportions anormales.

De même l'élévation du niveau général des prix doit avoir au début les mêmes conséquences : à savoir une intensification de la production de biens du capital.

Quant à l'efficacité que M. Cassel attribue au taux de l'intérêt pour régulariser le mouvement prospérité-dépression, elle nous paraît exagérée. La pratique nous démontre que le taux de l'intérêt ne suffit pas à décourager la demande du capital d'épargne. Cette demande dépend plutôt des conjonctures économiques. Quand elles sont favorables au commerce et à l'industrie, une élévation du taux de l'intérêt ne sera pas une entrave à la demande portant sur ce capital. Les producteurs réussiront presque toujours à faire supporter cette élévation par le consommateur. C'est même une chose connue, que jamais les profits ne sont aussi importants qu'au moment où « l'argent est cher ».

Une augmentation du taux de l'intérêt n'a donc pas toujours l'effet que lui attribue M. Cassel. Le moyen vraiment efficace consiste dans la réduction radicale par les banques de leurs avances. Ce moyen combiné avec une politique appropriée du taux de l'escompte peut maintenir la stabilité des prix et régulariser l'activité industrielle.

Mais son efficacité peut être sensiblement atténuée dans certains cas, par exemple dans le cas d'une augmentation brusque de la production.

§ 2. Seconde explication des mouvements cycliques

D'après tout ce qui précède, on voit que les variations cycliques sont considérées par M. Cassel comme

résultant du jeu alternatif de l'activité industrielle et des principes régulateurs de l'économie politique, à savoir : les prix des matériaux destinés au capital fixe, les salaires et le taux de l'intérêt basés sur le principe de la rareté économique.

Il reste cependant encore quelques questions à éclaircir. On pourrait d'abord se demander pourquoi la réaction des forces opposées ne se fait pas sentir instantanément, de façon que chaque accroissement ou recul de la production de capitaux fixes soit entravé dès le début de son cours ascendant ou descendant.

On pourrait admettre, en ce sens, qu'un équilibre constant s'établirait, ou tout au moins qu'il existerait une certaine stabilité dans la vie économique. Mais, notons-le, les réactions ne se font pas aussi vite, et exigent un temps plus ou moins long avant qu'elles se fassent sentir dans tous les domaines de la vie économique.

Nous avons vu que la réduction de la production de capitaux fixes, qui a lieu pendant la dépression, continue, en général, pendant longtemps et c'est ainsi que son influence se fait sentir sur le taux de l'intérêt. Celui-ci à son tour, doit rester assez longtemps à un niveau bas pour faire naître la confiance des entrepreneurs dans le marché des capitaux et dans la solidité de l'édifice économique. Les entrepreneurs enfin ont besoin d'un certain temps pour s'adapter aux nouvelles méthodes et mettre ensuite leurs nouveaux plans en œuvre. Tant que la production reste inférieure au maximum atteint précédemment, le taux de l'intérêt se maintient à son niveau bas ; par contre cette circonstance incite de plus en plus à la fondation de nouvelles entreprises, les particuliers et les entrepreneurs cherchant à placer leur pouvoir d'achat épargné.

Aussitôt que la réaction provoquée par la faiblesse du taux de l'intérêt s'est manifestée et que la production des capitaux fixes commence à dépasser son ancien maximum, la courbe de ce taux change immédiatement de sens ; mais ce taux reste cependant encore trop bas par rapport à la production pour que sa réaction puisse exercer une influence décisive sur le mouvement qui prend de fortes proportions et devient inéluctable.

D'après les investigations de M. Cassel, nous avons vu, en effet, que le taux de l'intérêt atteint son minimum justement à la fin de la dépression et commence à hausser, très lentement d'abord, au début de la nouvelle période d'essor. Une hausse marquée n'a lieu qu'au point culminant du mouvement ascensionnel.

En ce qui concerne l'ampleur des périodes alternatives des mouvements cycliques, M. Cassel remarque, avec raison, qu'elle dépend en grande partie du temps nécessaire à la fabrication du capital fixe. L'achèvement des entreprises qui ont été commencées pendant la dépression ou au début de la prospérité exige plusieurs années. Ce point a été mis en lumière, d'une façon très nette, par M. Aftalion dans son ouvrage déjà cité.

Il n'est pas douteux que la longueur des phases successives dépend étroitement de la technique actuelle, et c'est ainsi que M. Cassel regarde comme probable que la tendance actuelle à abréger le temps nécessaire à la fabrication de l'outillage, construction, installation, se reflètera sur les périodes cycliques, qui deviendront de plus en plus courtes.

En outre il se passe des mois, souvent des années, avant que la production intensifiée des capitaux fixes arrive à satisfaire les besoins nés de l'extension énorme

de cette industrie. De même la production des biens de consommation trouve une base favorable dans la conjoncture, quoique dans une mesure moindre. L'essor des prix des biens de consommation favorise l'augmentation de leur production. Cette dernière, à son tour, rend souvent indispensables de nouveaux moyens de production de tous genres, ou tout au moins fait naître une occasion propice de fonder de nouvelles entreprises industrielles, de créer des moyens de transport et d'augmenter la quantité des instruments de production.

Cette extension de la conjoncture, dans tous les domaines de l'activité économique, ne se fait que lentement.

Le début du mouvement ascensionnel est très favorable à la réalisation de gros profits, et donne ensuite naissance aux nouvelles extensions de l'activité économique. Ainsi la prospérité proprement dite repose, en grande partie, sur les espérances qu'a fait naître le début de cette période, espérances que ne justifie pas la suite du mouvement, car les forces opposées qui sont complètement ignorées par le public ou sous-estimées entrent en action. Plus on les néglige, plus elles sont violentes. Souvent elles arrivent à réagir à temps dans certains domaines, mais d'habitude le mouvement prend fin par une crise plus ou moins violente avant que le public ne se rende compte qu'il existe des lois économiques.

Une deuxième question se pose : puisque les cycles s'étendent sur un certain nombre d'années, pourquoi ne se produit-il pas tout au moins une atténuation de la puissance des mouvements cycliques résultant de forces opposées ?

Ici la réponse ne présente pas non plus de difficulté. Il en serait sans doute ainsi, si, dans la vie économique

il n'y avait pas de temps en temps des événements qui donnent une nouvelle impulsion et entraînent le mouvement vers une nouvelle conjoncture. Parmi ces événements, nous remarquons, tout d'abord, les progrès techniques consistant en un emploi de plus en plus important des capitaux fixes. Lorsque la période de dépression a atteint son point le plus bas, il s'établit un état d'équilibre. Dans cet état, diverses circonstances peuvent donner naissance à un relèvement de l'activité industrielle. Elles peuvent consister en un accroissement de la demande, à la suite du développement de la culture sociale, ou d'inventions susceptibles de faire naître de nouveaux besoins, ou de satisfaire plus complètement ceux qui existent déjà : tels ont été, dans ces derniers temps, les automobiles, l'éclairage électrique, le téléphone, etc. qui ont eu pour effet un emploi énorme de capitaux fixes. Elles peuvent consister également dans une augmentation de la demande des produits industriels à la suite de la découverte de nouveaux procédés de production exigeant de nouvelles dépenses du capital. Enfin l'accroissement de la population provoque une augmentation ininterrompue de la consommation qui incite au développement économique. Donc chaque nouvelle possibilité, consistant en un emploi productif d'un volume important de capitaux fixes, a pour conséquence une nouvelle période d'essor.

La société économique dispose toujours de telles possibilités, mais suivant le taux de l'intérêt, elle peut n'en utiliser qu'une certaine partie.

Quelle que puisse être la cause du mouvement ascensionnel, les entrepreneurs auxquels la société laisse le soin de l'exécution de ses possibilités économiques, trouvent un terrain favorable en période de dépression, car à ce moment l'économie nationale

cherche à développer ses forces productives, comprimées par la dépression.

Dans ces conditions, les mouvements cycliques tendent de nouveau à reprendre leur cours ascendant et à suivre leurs variations habituelles.

Il convient de noter ici que les variations cycliques sont, en effet, étroitement liées avec le progrès de la technique et les perfectionnements du procès de la production. En tant que phénomènes périodiques de la vie économique, elles sont apparues d'abord en Angleterre, au milieu du XVIII^e siècle, c'est-à-dire au moment où la vie économique est entrée dans la voie des grands perfectionnements et découvertes techniques. Les circonstances qui, depuis lors, ont grandement facilité la production des capitaux fixes sont avant tout : le développement du commerce extérieur et intérieur et l'extension du marché qui a fourni la possibilité d'une division plus complète du travail et d'une meilleure utilisation de forces productives locales; le perfectionnement de la technique de la production, par suite de l'utilisation de la vapeur et de l'électricité et de l'introduction de machines nouvelles ; le développement et le perfectionnement des moyens de communication et de transport par l'introduction des chemins de fer, des bateaux à vapeur, du télégraphe et du téléphone, et de la construction des canaux. Tout cela a augmenté l'emploi des quantités de capitaux fixes. On peut facilement relier chaque crise économique à tel ou tel progrès de la technique.

Dans ces circonstances, ne reprocherait-on pas d'aller contre le progrès à ceux qui condamneraient l'ordre économique actuel et réclameraient une disparition complète des mouvements cycliques ?

D'ailleurs, aucun progrès ne peut s'accomplir uniformément. Chaque développement, qu'il soit maté-

riel ou intellectuel, a ses périodes d'essor et de décadence. En ce qui concerne la production matérielle, nous remarquons, à cette occasion, que chaque variation dans la production des biens de consommation amène régulièrement de plus fortes variations dans l'emploi des moyens de production d'ordre supérieur. Puisque les moyens de production sont des capitaux fixes et que les variations cycliques consistent essentiellement dans des variations des capitaux fixes, une disparition complète des mouvements cycliques apparaît presque impossible.

Mais selon que le progrès se fait plus lentement ou d'une façon plus uniforme on pourrait espérer une certaine atténuation de ces mouvements.

D'après ces raisonnements, il est évident que le temps des grandes évolutions industrielles devrait provoquer de fortes variations cycliques. Nous aboutissons à cette conclusion que l'avenir des variations cycliques dépend étroitement du progrès économique futur (en sens qualitatif ainsi qu'en sens quantitatif).

Quant à la spéculation qui, d'après une opinion, exercerait une action décisive au moment de l'apparition des crises, elle ne doit pas être négligée dans notre étude.

Les espérances exagérées et les idées fausses de la société relativement à la réalisation des possibilités économiques, tendent à renforcer le mouvement ascensionnel de la conjoncture. Au fond, la spéculation, prise dans son ensemble et abstraction faite de ces dérogations, n'est que l'effort des entrepreneurs en vue de profiter de l'accroissement de la demande de la société portant sur le capital fixe. Puisque cette demande a comme base le désir social de progrès, on peut dire que la spéculation n'est que le reflet de ce désir. Les

mouvements cycliques de la vie économique sont le résultat de cette lutte sociale pour le progrès et de la rareté économique qui règne dans tous les domaines économiques. Dans cette lutte, et étant donné les circonstances actuelles, la spéculation apparaît inévitable, mais elle ne constitue ni l'essence ni le critérium des crises. D'après cette manière de voir, les variations cycliques ne sont pas liées à un ordre économique, basé sur les intérêts privés des entrepreneurs.

Tant que ce désir de progresser existe, et tant que la satisfaction des besoins exige un emploi préalable énorme de capitaux fixes, l'activité productive de la société sera soumise à de telles variations.

Les socialistes prétendent qu'avec la socialisation des moyens de production et la suppression de l'économie privée, ils pourraient arriver à éviter les variations cycliques. Cette conception apparaît, après une analyse scientifique des cycles économiques, tout à fait fausse et enfantine. La possibilité pour une production sociale de se développer dans le sens d'un accroissement de production des capitaux fixes existe dans n'importe quel ordre économique. Et si de tels déplacements de la production sont basés en dernier lieu sur le désir de progrès ou sur celui de la possession de nouvelles possibilités économiques, il nous semble qu'ils ne seront pas supprimés par les socialistes plus que par les capitalistes.

§ 3. **Les crises**

Lorsque les conditions nécessaires font défaut, pour que le cours ascendant du cycle se poursuive, pourquoi le passage de la prospérité à la dépression ne se fait-il pas graduellement et sans perturbations

violentes, comme le passage de la dépression à la prospérité ?

La pratique nous démontre que ce n'est pas le cas et que la conjoncture extrême se rompt plutôt avec violence et prend fin souvent en amenant une catastrophe. Celle-ci, que M. Cassel appelle la crise économique, est caractérisée essentiellement par l'arrêt en masse des paiements. L'insolvabilité des entreprises dévoile l'état anormal de la vie économique, ébranle la confiance qui régnait dans la durée de la période des hauts prix et précipite la réaction. La panique indique le point culminant, moment des suspensions de payements qui prennent souvent une extension extraordinaire.

La nécessité subite de faire face à des engagements et la difficulté de trouver de l'argent et du crédit contraignent même des entreprises sérieuses à suspendre en masse leurs paiements, ne fut-ce que provisoirement. Ces suspensions en masse sont tellement caractéristiques des crises économiques que ces dernières ont été parfois définies comme des « épidémies de banqueroute ». (A. Wagner dans le *Handwörterbuch der Volkswirtschaftslehre de Reutsch*).

Les conséquences de cet état de chose se traduisent par de grandes pertes ; ventes par contrainte, accroissement énorme du nombre des faillites et enfin pessimisme général sur l'état des affaires.

Cette situation montre que la classe des entrepreneurs a fait des prévisions fausses sur un point quelconque de son activité. En quoi consistent donc ces erreurs ?

D'après une opinion très répandue et à laquelle nous avons déjà fait allusion, la crise serait le résultat d'une surproduction générale. Il s'agit, d'après cette conception, d'une erreur dans l'estimation de la

demande ; c'est-à-dire d'une exagération de la production par rapport aux besoins de la société. Il serait injuste de nier une telle possibilité d'erreur et le rôle que joue la surproduction dans la conjoncture. Ce cas a surtout été le motif des crises anciennes. Mais dans les crises modernes il ne s'agit pas, en premier lieu, d'une surproduction en ce sens. Lorsque la prospérité proprement dite est caractérisée par un accroissement énorme de la production des biens de capital fixe, la surproduction doit tout d'abord apparaître dans ce domaine. Mais nous avons vu que les services rendus par le capital fixe n'ont jamais été superflus, au contraire pendant chaque prospérité le capital fixe est utilisé complètement jusqu'au dernier moment pour pouvoir satisfaire la demande. De même les matériaux destinés au capital fixe ne sont pas l'objet d'une surproduction. La conjoncture montre régulièrement une pénurie de ces matériaux, pénurie non apparente qu'on ne peut découvrir qu'en constatant l'élévation excessive des prix. La production du fer, par exemple, trouve acheteur jusqu'au dernier moment de la crise, souvent quelque temps après la crise. Ainsi, il ne peut être question d'une surproduction des matériaux destinés au capital fixe, cette surproduction ne serait pas susceptible de provoquer une crise économique.

A quoi vraiment attribuer la rupture de l'équilibre entre la production et la consommation ? M. Cassel affirme, non sans raison, que la conjoncture moderne typique ne signifie pas une surproduction, ni une surestimation des services du capital fixe par rapport à la demande des consommateurs, ou par rapport aux besoins de la société, mais qu'elle consiste en une surestimation de l'offre des capitaux ; en d'autres termes elle consiste en une surestimation du volume

du pouvoir d'achat épargné qui est mis à la disposition des entrepreneurs par les banques et les particuliers, en vue de sa transformation en capital réel producteur (1). Donc, M. Cassel attribue les variations cycliques de la vie économique, qui sont essentiellement des variations des biens de capital, aux oscillations du capital d'épargne.

Rappelons ici que le moyen le plus important de placement du pouvoir d'achat épargné et d'ailleurs l'unique moyen pour la société considérée dans son ensemble consiste dans une transformation de ce pouvoir en moyens de production, c'est-à-dire en capital réel producteur. D'après M. Cassel, ce qui est mal prévu c'est le pouvoir d'achat des entrepreneurs mis à leur disposition par la société.

En résumé, le faible taux de l'intérêt qui domine à la fin de la dépression incite, sur une très grande échelle, à la production d'un capital fixe, c'est-à-dire à la transformation des disponibilités d'épargne qui sont très importantes à cette époque, en biens de capital. Avec l'intensification de la capitalisation croît la demande des matières premières et de la main-d'œuvre en vue de la fabrication de ces biens au delà des proportions normales ; ainsi on voit se former la période de prospérité grâce à un taux d'intérêt faible provenant de l'abondance de l'épargne. Cette prospérité n'atteint que par répercussion les industries productrices des biens de consommation. Ce déplacement de la production générale, tout à l'avantage des biens de capital, a pour effet l'augmentation de l'épargne qui soutient la période de prospérité. Mais pendant la prospérité proprement dite, par suite de la hausse

---

(1) Machines de toutes sorte, outillage, installations. maisons d'habitation, etc., etc...

du taux de l'intérêt, des salaires et du prix des matériaux destinés au capital fixe, la formation du capital se réduit ; par contre la capitalisation diminue sensiblement et met bientôt fin au mouvement ascendant. Ainsi la crise ne résulte pas d'une surproduction, ni d'une surestimation des services des biens de capital par rapport aux besoins de la société : elle résulte de l'insuffisance du capital d'épargne. Telle est la thèse de M. Cassel.

Il y a là évidemment une observation très vraie, une analyse très fine se substituant à une conception trop simpliste. La connaissance de l'analyse faite par M. Cassel permet fort utilement de pénétrer plus exactement dans la compréhension du sujet.

Nous trouvons la même idée chez M. Yves-Guyot qui affirme, lui aussi, qu'il n'y a jamais assez de capital, comme il n'y a jamais assez de produits fabriqués ; donc il n'y a jamais de surproduction entendue au sens large du mot. De même nous retrouvons expressément la théorie de M. Cassel — manque de capitaux en raison d'un essor industriel dépassant les disponibilités de l'épargne —, dans ce qui a été écrit par les économistes les plus autorisés sur la crise de 1907 ; M. Raffalovitch, par exemple, parlant de cette crise en Allemagne, faisait remarquer que l'activité industrielle avait dépassé les ressources disponibles.

M. Paul Leroy-Baulieu, à propos de cette crise de 1907, en la considérant au point de vue américain rappelle qu'il a déjà parlé de l'insuffisance des capitaux, montre que la cause principale de la crise sévissant aux États-Unis et en Allemagne, est la mégalomanie industrielle ; c'est l'oubli de cette règle que le capital limite l'industrie. Il insiste en disant qu'on a voulu créer des entreprises nouvelles ou élargir les

anciennes au delà du montant des capitaux disponibles ; que les Américains ont prétendu demander au monde plus que ce qu'ils épargnent chaque année, qu'ils ne se sont pas limités aux possibilités.

Il nous est impossible de ne pas admirer l'œuvre scientifique de M. Cassel. Si ses investigations sont peu originales, la connaissance approfondie qu'il a du marché des capitaux est très précieuse. L'ensemble de son étude est d'une forte construction et possède une grande valeur théorique, mais cette théorie est loin d'avoir une portée générale surtout dans la pratique. Les économistes étrangers ne manquent jamais de citer notre auteur lorsqu'ils traitent la question des cycles économiques. Du reste la théorie de M. Cassel se rapproche beaucoup de celle de M. Spiethoff. Rappelons ici que la théorie de ce dernier est apparue sous une autre forme, depuis les critiques de M. Aftalion.

Quoique théoriquement bien fondé, l'ensemble de l'étude de M. Cassel encourt certaines objections que nous devons lui adresser autant que les limites de notre travail le permettent. La théorie de M. Cassel sur la capitalisation, ainsi que sur les rapports organiques entre le procès de la capitalisation, de la production et de la consommation nous paraît insuffisante, elle est susceptible d'un développement plus net et plus détaillé. D'ailleurs il ne faut pas oublier que la capitalisation étant un facteur d'une importance primordiale doit être l'objet d'une étude plus complète.

Dans ces conditions un bon nombre de questions importantes se trouve réellement soustrait à l'examen scientifique. L'ensemble de son étude sur les cycles n'est qu'un aperçu, une promesse d'exposition.

Peut-être était-il très difficile, dans un livre écrit pour les étudiants de dégager toute la portée scientifique des problèmes étudiés ou formulés. En tout cas

sur bien des points cette portée échappe ; l'exposition malgré la solidité et la sûreté de l'information garde quelque chose d'un peu sommaire et superficiel, d'un peu mécanique ou schématique. Mais souvent il est manifeste que c'est M. Cassel lui-même qui, pour son étude, rend le lecteur exigeant.

D'autre part M. Cassel démontre que la prospérité est basée sur une capitalisation intensifiée qui débute par une augmentation excessive de la production des biens de capitaux fixes. Cela veut dire que le développement notable de ces biens rapporte des profits croissants. Mais la réalisation des profits n'est pas possible dans n'importe quelle circonstance ; il a été démontré justement que, pendant la période de prospérité proprement dite, la hausse des salaires, du taux de l'intérêt et du prix des matériaux destinés au capital fixe réduisent les profits. Dans ce cas M. Cassel ne nous démontre pas comment le capital d'épargne se concrétise en ces biens.

En outre, on pourrait se demander si, pendant la prospérité proprement dite, la formation du capital d'épargne est réduite. D'où vient donc le capital de plus en plus important qui permet l'augmentation de la production des biens des capitaux fixes ?

A notre avis le terme « capital d'épargne » est critiquable ; M. Kurt Singer (1) affirme, avec raison, que les biens productifs ne s'achètent pas seulement avec du capital d'épargne et que la formation du capital d'une entreprise résulte d'abord des profits de l'entreprise, ensuite du revenu du capitaliste et enfin des sources d'argent accidentelles.

Si, pendant la prospérité proprement dite, l'épargne diminue, cela veut-il dire que la capitalisation di-

(1) Wirtschaftdienst, Hambourg, Heft 37, 1926.

minue ? Malheureusement nous ne possédons pas de données qui puissent nous renseigner sur ce point, si ce n'est les données sur les émissions. Mais nous savons combien il est délicat de s'y fier. Après cette constatation, nous croyons que la formule de M. Cassel sera plus acceptable si on emploie le terme « capital » au lieu de « capital d'épargne ». Ainsi on peut considérer les mouvements cycliques comme des oscillations entre les biens de capitaux fixes et le capital.

En ce qui concerne certaines des théories que nous avons eu l'occasion de traiter au cours de notre étude, si différentes entre elles qu'elles paraissent, elles trouvent un appui dans l'observation des faits.

Il semble bien exact que la hausse des prix de vente en période de prospérité industrielle est accompagnée d'une hausse du coût de production, d'où peut résulter un obstacle à l'accroissement, sinon même au maintien du taux de profit. Il en résultera, d'autre part, un déséquilibre selon l'orientation que l'on donne à l'épargne. Enfin, bien des crises pourront avoir pour cause première un accroissement excessif de l'outillage, augmentant outre mesure la capacité productive de certaines natures d'industrie.

Ces différentes explications contiennent donc chacune quelque part de vérité. Aucune cependant ne paraît pouvoir rendre compte des multiples aspects de ce phénomène, très complexe, auquel on a donné le nom : cycles économiques. Toute crise générale implique, en réalité, l'action d'un facteur psychologique, confiance ou méfiance inspirée aux producteurs par l'état apparent du marché, succession d'une période d'optimisme et d'une période de pessimisme ; l'un et l'autre excessifs. Toute crise procède d'une erreur qui, suivant les circonstances, peut avoir des objets assez divers : erreur sur l'étendue des besoins

à satisfaire, erreur sur le taux de profit qui peut être réalisé, erreur sur l'orientation qu'il convient de donner à l'emploi de l'épargne, erreur sur l'importance des capitaux fixes à créer. Et toutes ces erreurs peuvent être ramenées à la même cause, à savoir l'imperfection relative de la concurrence en tant que régulateur de la production par les mouvements des prix. C'est encore l'explication la plus sûre, bien que peu instructive, qu'il soit possible de donner des crises, si on tient, ce qui peut être une recherche vaine, à ramener à l'unité les causes multiples de ce phénomène économique si important.

CONCLUSION

Au cours de notre étude nous avons démontré que durant la prospérité il se produit un fort déplacement de la répartition dans le sens d'un accroissement du pouvoir d'achat épargné, lequel est concentré ensuite entre les mains des entrepreneurs.

Cette circonstance conduit forcément à une capitalisation excessive qui se manifeste dans l'augmentation énorme des biens de capital. Les résultats de cet accroissement de capitalisation qui s'arrête à un moment donné en vertu du principe de la rareté, se traduisent par une capacité de production excessive des biens de capital par rapport aux pouvoirs d'achat des entrepreneurs, mis à leur disposition par les banques et les particuliers.

Les amortissements, les renvois d'ouvriers, la rationalisation des méthodes de production qui se produisent durant la dépression, traduisent les efforts des entrepreneurs en vue d'adapter la production des biens de capital aux moyens dont ils peuvent disposer.

Ainsi les variations cycliques de la courbe économique ne dépendent aucunement des facteurs d'ordre astronomique, ni d'autres raisons basées sur les bonnes ou mauvaises récoltes, ni du hasard de la production d'or, ni des décisions de la politique monétaire, ni de l'exploitation des ouvriers, ni des méthodes impérialistes, *mais, au contraire, des changements périodiques dûs au besoin ou à l'affluence des capitaux.* Et il va de soi naturellement que les conditions techniques de la production moderne ont une influence considérable pour le cours de ces fluctuations.

En somme optimisme considérable, développement grandissant de la production des biens de capital, accumulation excessive du capital, voilà ce qui est à la base des crises économiques.

Que conclure de cette vue d'ensemble ? Tout d'abord il saute aux yeux que la doctrine des cycles économiques n'est pas un jeu théorique, mais qu'elle embrasse le champ des plus vivantes réalités de l'économie sociale. Il faut reconnaître que la méthode théorique est aujourd'hui supérieure à la méthode statistique, qui manque encore des données nécessaires. Pourtant, à notre avis, une riche documentation statistique doit précéder les investigations théoriques si l'on veut obtenir des résultats satisfaisants.

Il est essentiel d'organiser un service statistique dans tous les pays, comme ceux qui existent déjà en France, aux Etats-Unis, en Allemagne, capable de déterminer avec exactitude les indices économiques les plus importants. Un tel service statistique contribuerait en soi à atténuer les fluctuations de la courbe économique, car les avertissements qui permettraient aux autorités publiques et aux directions des grandes entreprises de prendre les mesures nécessaires pendant les périodes où de nouvelles constructions

devraient être différées ou entreprises, seraient entendus également par le monde des affaires et tendraient à produire l'effet désiré. De même les indices peuvent donner une base solide aux investigations théoriques.

Vu :
Le Doyen de la Faculté de Droit,
M. VIGNES.

Vu :
Le Président de la thèse,
L. BAUDIN.

Vu et permis d'imprimer :
Dijon le 21 novembre 1928
Le Recteur de l'Académie,
A. TERRACHER.

APPENDICE

Schéma des phases alternatives d'un cycle établi par l'institut des conjonctures économiques de Berlin.

I. — DÉPRESSION

Au point de vue argent

1. **Les marchés** : Les prix des marchandises varient peu, ils baissent plutôt qu'ils ne haussent. Les cours des effets de commerce haussent, cependant la hausse des valeurs à revenu fixe précède celle des actions.

2. **Les revenus** : Le revenu des entreprises, le revenu des ouvriers ainsi que leurs dépenses se trouvent à un niveau assez bas.

Au point de vue marchandises

1. **La production** : La production générale fléchit fortement. Le recul de la production des biens de capitaux précède celui de la production des biens de consommation.

2. **Le commerce extérieur** : Stagnation de l'importation. L'exportation hausse rapidement.

II. — PROSPÉRITÉ

Au point de vue argent

1. **Les marchés** : Les prix des marchandises montent ; hausse des cours des valeurs de bourse qui commencent à fléchir dès la fin de cette période. Le marché monétaire reste encore abondant, hausse du taux de l'escompte.

2. **Les revenus** : Le revenu des entreprises commence à croître dans une forte proportion. Le revenu des salariés suit ce mouvement ascendant.

Au point de vue marchandises

1. **La production** : Accroissement de la production totale.

2. **Le commerce extérieur** : L'importation augmente. L'exportation reste à son niveau.

III. — PROSPÉRITÉ PROPREMENT DITE

Au point de vue argent

1. **Les marchés** : Le marché monétaire est très tendu. Difficultés d'obtenir du crédit. Les cours des effets de commerce continuent à baisser. Arrêt du mouvement ascensionnel des prix. Déplacement sensible entre les deux phases des prix : à savoir, les prix des biens de capitaux fixes et les prix des biens de consommation.

2. **Les revenus** : Le revenu des entreprises cesse de croître et commence vers la fin de cette période à diminuer. Le revenu des salariés se tient à son niveau.

Au point de vue marchandises

1. **La production** : Arrêt de l'accroissement de la production, ensuite recul de la production de capitaux fixes tandis que la production des biens de consommation continue sa marche ascensionnelle.

2. **Le commerce extérieur** : Arrêt de l'importation. L'exportation oscille autour de son niveau antérieur.

IV. — CRISE

Au point de vue argent

1. **Les marchés** : Les prix enregistrent une baisse marquée, ainsi que les cours des effets de commerce. Les difficultés énormes d'obtenir du crédit conduisent à la suppression des paiements et à l'arrêt de la capitalisation.

2. **Les revenus** : Recul notable du revenu des entreprises. Baisse du revenu des salariés.

Au point de vue marchandises

1. **La production** : Recul énorme de la production des biens de capitaux fixes, suivi de celui de la production des biens de consommation.

2. **Le commerce extérieur** : Recul énorme à la fois de l'exportation et de l'importation.

Schéma des phases alternatives d'un cycle économique établi par Harvard-Institut

I. — DÉPRESSION

Baisse du prix des marchandises. Hausse du cours des effets de commerce. Baisse du taux de l'escompte. Augmentation de l'encaisse métallique des banques. Faible activité industrielle et commerciale.

II. — REPRISE DE L'ACTIVITÉ

Spéculation importante. Intensification de l'activité des affaires. Début de la hausse des prix. Plus tard, hausse du taux de l'escompte.

III. — PROSPÉRITÉ

Stagnation de la spéculation sur les effets de commerce. Activité très poussée des affaires. Hausse marquée des prix et du taux de l'escompte.

Diminution de l'encaisse métallique.

IV. — TENSION FINANCIÈRE

Recul considérable des cours des valeurs de bourse. Diminution de la spéculation. Arrêt du mouvement ascendant des prix et des affaires. Hausse du taux de l'escompte.

V. — CRISE INDUSTRIELLE

Niveau bas des cours des effets de commerce. Panique sur le marché de spéculation. Liquidation des marchandises. Baisse des prix. Stagnation générale des affaires. Taux de l'escompte élevé. L'encaisse métallique se trouve à son minimum. Enfin crise.

Schéma des phases alternatives d'un cycle économique établi par M. Spiethoff

I. — STAGNATION

1. Dépression : Diminution des placements. Diminution de la consommation du fer. Diminution de la production du fer. Baisse du taux de l'intérêt.

2. Premier essor : Arrêt de la baisse de la production du fer. Arrêt de la baisse de la consommation du fer. Arrêt de la diminution des placements.

II. — PROSPÉRITÉ

1. Second essor : Intensification de la capitalisation, surtout au moyen d'émissions d'actions. La consommation du fer approche de son maximum précédemment atteint.

2. Prospérité proprement dite : Hausse du taux d'intérêt. Augmentation considérable de la consommation du fer.

3. Insuffisance du capital : Difficultés de se procurer des capitaux. Arrêt et diminution de la capitalisation. Hausse du taux d'intérêt. Baisse du cours des actions. Diminution de la construction des maisons d'habitation, ainsi que de la consommation du fer.

III. — CRISE

Ecroulement du crédit. — Suspension des paiements.

Le *Geological Survey* des États-Unis publie les nombres absolus contenus dans le tableau suivant ; ainsi que les nombres-indices correspondants établis sur la base de la dernière année normale (1913).

Production mondiale de la houille (1913-1921)

Années	Tonnes métriques	Nombres-indices
1913	1.342.000.000	100
1914	1.205.000.000	90
1915	1.196.000.000	89
1916	1.296.000.000	97
1917	1.345.000.000	100
1918	1.331.000.000	99
1919	1.158.000.000	86
1920	1.300.000.000	97
1921	1.100.000.000	82

Production de la houille dans dix-huit pays

Années	Tonnes métriques	Nombres-indices
1913	1.193.542.460	100
1914	1.071.439.938	89,8
1915	1.047.056.134	87,7
1916	1.132.483.501	94,9
1917	1.196.851.570	100,1
1918	1.171.727.146	98,2
1919	1.007.255.293	84,4
1920	1.128.537.676	94,6
1921	933.040.704	78,2

Production du minerai de fer dans un ensemble de vingt-cinq pays (1913-1921)

Années	Tonnes métriques	Nombres-indices
1913	173.335.000	100
1914	122.884.000	70,9
1915	121.092.000	69,9
1916	147.736.000	85,2
1917	145.012.000	83,7
1918	128.537.000	74,2
1919	108.342.000	62,5
1920	121.234.000	69,9
1921	70.503.000	40,7

Production de la fonte dans un ensemble de treize pays (1913-1921)

Années	Tonnes métriques	Nombres-indices
1913	75.831.000	100
1914	57.829.000	76,3
1915	58.059.000	76,6
1916	70.765.000	93,3
1917	69.062.000	91,1
1918	65.564.000	86,5
1919	51.232.000	67,6
1920	59.570.000	78,6
1921	34.100.000	45

BIBLIOGRAPHIE

AFTALION (Albert). — Les Crises périodiques de surproduction. Paris, M. Rivière, 1913, 2 vol.

BELLET (Daniel). — Crises économiques. Paris, 1918.

BERGMANN. — Die Wirtschaftskrisen, — Geschichte der nat. — Okon. Kriesentheorien. Stuttgart, 1895.

BOUNIATIAN (Mentor). — Les Crises économiques. Paris, traduction française, 1922.

CASSEL (Gustav). — Theoretische Sozialokonomie. Leipzig, Deichert, 1923.

— La Monnaie et le Change après 1914. Paris, traduction française, 1923.

CONRAD (J.). — Politische œconomie. Iena, 1920.

GIDE (Charles). — Histoire des doctrines économiques. Paris, 1926. 5e édit.

HANSEN (A. H.). — Cycles of Prosperity and Depression. Madison, Wisconsin, 1921.

LESCURE (Jean). — La Baisse des prix et ses problèmes, in Revue d'économie politique, 1921.

— Des Crises générales et périodiques de surproduction. Bordeaux, 1906 ; 2e édit. 1910.

LEROY-BAULIEU (Paul). — Traité de la science des finances. 2e édition, Paris, 1900.

LIEFMANN (R.). — Einflus des internationalen Kapitalverkehrs auf die Krisen. Revue de Conrad, 1904.

MAX WIRTH. — Die Geschichte der Handelskrisen, 4e édit. Francfort, 1890.

MITCHELL (W. C.). — Business Cycles. Berkeley, Californie, 1913.

PARETO (Vilfredo). — Cours d'économie politique. Lausan, Paris, 1896-1897, 2 vol.

POHLE. — Bevolkerungsbewegung, Kapitalbildung und periodische Wirtschaftskrisen. Gottingen, 1920.

— Cours d'économie politique professé à l'Université de Leipzig, 1924-1925 ; 1925-1926.

RAFFALOVITCH. — Le Marché financier. Paris, 1892.

ROBERTSON (D. H.). — Study of Industrial Fluctuations. Londres, 1915.

SAY (J.-B.). — Traité d'économie politique. Paris, 1841.

SOMBART. — Versuch einer Systematik der Wirtschaftskrisen. Archives de Braun, 1904.

STUCKEN. — Eine Theorie der Konjunkturbewegungen. Leipzig, 1927.

SPIETHOFF. — Vorbemerkungen zu einer Theorie der Uberproduction (Revue des Schmoller, 1902); schrifften des vereins für socialpolitik, p. 113, 1904.

TOUGAN BARANOWSKY. — Les Crises industrielles en Angleterre, traduction française, 1913.

Revues et Périodiques

Wirtschaftsdienste Hambourg. Heft 1, 26, 37 (1926), 12 et 15 (1927).

La Revue d'économie politique, 1912.

La Revue économique internationale, 1923.

La Revue internationale du travail, 1923, 1927, 1928.

La Revue d'histoire économique et sociale, 1909.

Enquêtes

Rapport général sur l'enquête de la production, publication du Bureau international du Travail. Paris, Nancy, 1920-1925, 5 tomes en 9 vol.

TABLE DES MATIÈRES

Pages

INTRODUCTION 1

CHAPITRE I.

I. — **Le rythme de la production industrielle** 7

§ 1. Les variations dans la production 7

§ 2. La période de prospérité 22

II. — **L'influence des mouvements cycliques sur la main d'œuvre et le travail** 24

§ 3. Les mouvements de la main d'œuvre 24

§ 4. Les changements survenus dans la population agricole 27

§ 5. Le rythme migratoire 30

§ 6. Les mouvements cycliques de la migration. 31

§ 7. Le chômage 34

§ 8. Le chômage et les prix 39

III. — **L'influence des mouvements cycliques sur l'outillage économique** 41

§ 9. Le rythme de l'outillage économique 41

§ 10. Les oscillations survenues dans l'utilisation de l'outillage 47

CHAPITRE II.

I. — **Le rythme prospérité-dépression dans le processus d'échange** 55

§ 1. Les variations des prix 55

Pages

§ 2. Les variations des prix des matériaux destinés au capital fixe ... 56
§ 3. Le rythme des prix dans les industries productrices de biens de consommation ... 59
§ 4. Le niveau général des prix ... 66

II. — **Les oscillations cycliques des salaires** ... 75
§ 5. Les variations du salaire nominal à travers les cycles économiques ... 75
§ 6. Les fluctuations du salaire réel à travers les cycles économiques ... 78
§ 7. Les revenus ... 80
§ 8. La consommation ... 83

CHAPITRE III.

I. — **Le rythme prospérité-dépression, son influence sur le marché des capitaux** ... 89
§ 1. La formation du capital d'épargne ... 89
§ 2. L'offre et la demande ... 94
§ 3. Limites du mouvement ascensionnel ... 100
§ 4. Les variations du taux de l'intérêt ... 102
§ 5. Les variations des cours des valeurs mobilières ... 108
§ 6. La rareté du capital ... 112
§ 7. Immobilisation du capital ... 116

CHAPITRE IV.

L'explication de l'ensemble des mouvements cycliques ... 119
§ 1. Mécanisme et causes déterminant les mouvements cycliques. Le principe d'action et réaction ... 119
§ 2. Seconde explication des mouvements cycliques 125
§ 3. Les crises ... 132

CONCLUSION ... 141

APPENDICE ... 145

BIBLIOGRAPHIE ... 151

DIJON — IMPRIMERIE VEUVE PAUL BERTHIER